

INFORME COMPLET DEL QUART TRIMESTRE 2019

BSA Inversió, FI
Compartiment: Renda Variable 25 – classe B

Inscrit a l'INAF amb el número 0001-03

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

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Renda Variable 25
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Fixa Mixta - Multidivisa
- (iii) **Característiques:** Compartiment obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Euro
- (v) **Objectius del compartiment:** L'objectiu del Compartiment és buscar l'apreciació del valor de la participació amb una volatilitat baixa, invertint d'una forma diversificada en tot tipus de valors i altres productes financers.
El Compartiment és de renda fixa mixta, per tant pot invertir tant en actius de renda fixa (majoritàriament) com de renda variable (minoritàriament) i altres actius.
- (vi) **Horitzó d'inversió:** llarg termini (5 anys).
- (vii) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (viii) **Data d'inici del compartiment i inici de l'activitat:** 22 de juny de 2009
- (ix) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (x) **Societat Gestora:** Sabadell d'Andorra Inversions Societat Gestora S.A.U. (Carretera de l'Obac, número 12, Edifici "El Forestal-B", oficina 4. AD500 Andorra la Vella)
- (xi) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (xii) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (xiii) **Entitat Auditora:** PriceWaterhouseCooper Auditores, SL..

2. **DADES RELATIVES A LA GESTIÓ**

(i) **Informe de gestió:**

El Compartiment va tancar el trimestre lleugerament sobreponderat, situant l'actiu de renda variable amb una exposició al voltant del 26% degut al bon comportament dels mercats durant el trimestre.

Per la part de renda variable invertida en fons s'ha mantingut l'exposició al fons AB EURO EQUITY PORT., VONTOBEL US VALUE EQ., GROUPAMA AVENIR o el fons JPM EUROLAND EQUITY entre altres. No s'han fet canvis significatius en la distribució de fons externs de renda variable.

Pel que fa a la selecció directa d'accions 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.

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.

Al sector consum bàsic s'ha venut la posició en la distribuïdora AHOLD per incorporar NESTLE.

Al sector tecnològic es va vendre UBISOFT i EVOTEC al farmacèutic.

Com a nova incorporació s'ha comprat VERALLIA, empresa francesa especialitzada en productes de vidre per l'alimentació.

Per la part de fons de Renda Fixa s'ha mantingut bastant estable la distribució dels diferents fons/ estratègies amb que es va tancar el tercer trimestre.

Per fer-ho s'han mantingut fons com PIMCO EURO BOND. PARVEST SUSTAINABLE EURO BOND i AB EUROPEAN INCOME com a fons més destacats.

El pes en deute públic Andorrà s'ha augmentat arribant al 4,6% sobre patrimoni.

(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'aversió 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 acomodatícia 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 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 presentava inversions en USD a través dels fons globals i una lleugera exposició CHF.
- Risc de tipus d'interès: El Compartiment ha anat incrementant la seva duració (mitjançant la inversió en fons de renda fixa) que podria suposar riscos pels moviments al llarg de la corba de tipus.
- Risc de crèdit: La inversió en renda fixa es manté conservadora en la selecció directa d'emissors o fons.
- 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 dels respectius països. En particular les inversions en renda fixa tenen un risc de variacions de tipus d'interès que afecten al preu dels actius de renda fixa. Pujades de tipus d'interès afecten, amb caràcter general, negativament al preu d'aquests actius mentre que baixades de tipus es tradueixen per augmentos del seu preu. La sensibilitat de les variacions del preu dels títols de renda fixa a les fluctuacions dels tipus d'interès és major com més llarg és el seu venciment. 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. 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 a finals de trimestre una inversió en renda variable al voltant del 23-26% sobre el seu patrimoni; exposició adequada a la vocació d'inversió i objectius del compartiment.

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

*participacions classe B

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

Renda Fixa Mixta - Multidivisa

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

-	←	risc	→	+
---	---	------	---	---

(ii) **Variació del patrimoni**

(Dades trimestrals)

Patrimoni inicial del període	8.973.487,47
Valor liquidatiu inicial període	102,84
Nombre de participacions inicial del període	87.259,73
Subscripcions	331.701,74
Reemborsaments	625.865,60
Rendiments	52.791,21
Comissió de gestió	24.375,24
Comissió de dipositari	9.750,08
Altres despeses	4.659,70
Beneficis distribuïts trimest.	-
Patrimoni Final del període actual	8.732.114,82
Valor liquidatiu fi període actual	103,48
Nombre de participacions final del període	84.387,02

(iii) **Comissions aplicades**

	Percentatge	Base del Càlcul
Comissió anual de gestió (*)	1,25%	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)	2,17%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	2,13%	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	5,38%	2,20%
Rendiment 2018	-6,33%	2,69%
Rendiment 2017	0,39%	1,97%
Rendiment 2016	-2,48%	4,44%
Rendiment 2015	0,07%	4,70%
Rendiment 2014	1,03%	3,11%
Rendiment 2013	5,80%	3,05%
Rendiment 2012	4,47%	3,99%
Rendiment 2011	-5,93%	6,28%
Rendiment 2010	-2,21%	5,04%
Rendiment 2009	4,17%	NA

Ratios (a 1 any)

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
2,54	NA	NA	NA
Duració actual de la cartera	Rating mig emissors	Rotació Trimestral	
0,87 anys	BBB+	-13,33%	

Composició de la cartera

Valors en cartera		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
PART. ETF ISHARES EURO STOXX50 UCITS	5,39%	5,61%
PART. AB FCP I EURO EQUITY PORTFOLIO IE	3,12%	3,19%
VONTOBEL-US VALUE EQUITY-HI	2,83%	2,97%
PART. GROUPAMA AVENIR EURO M	2,71%	2,96%
PART. JPM EUROLAND EQUITY A	2,35%	2,43%
PART. MFS MERIDIAN GL.CONCENT I1(EUR)	1,93%	1,98%
PART. AMUNDI EUROLAND EQUITY R2 EUR C	1,68%	1,76%
PART.ALLIANZ EURP EQUITY GROWTH RT	1,46%	1,59%
DPAM EQUITIES WORLD SUSTAINABLE F	1,09%	1,15%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY	0,13%	0,15%
AC.VIVENDI	0,14%	0,15%
AC.ASML HOLDING N.V.(NOU CONTRASPLIT)	0,08%	0,13%
AC. AIR LIQUIDE	0,11%	0,13%
AC.TOTAL FINA ELF	0,12%	0,13%
AC.GENERALI	0,12%	0,12%
AC.CAP GEMINI	0,10%	0,11%
AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	0,05%	0,11%
AC. VINCI SA	0,12%	0,10%
AC.VEOLIA ENVIRONNEMENT	0,09%	0,09%
AC.CRH PLC	0,08%	0,09%
AC.NESTLE (CHF)	0,00%	0,09%
AC. GTT SA	0,09%	0,09%
AC.PEUGEOT CITROEN	0,09%	0,09%
AC. GRIFOLS	0,07%	0,08%
AC.AXA	0,08%	0,08%
AC.DANONE	0,11%	0,08%
AC.ING GROEP NV	0,00%	0,07%
AC.ENDESA	0,10%	0,07%
AC. ORPEA	0,07%	0,07%
AC. LOGITECH INTERNATIONAL-REG	0,04%	0,07%
AC. ENGIE SA	0,07%	0,07%
AC.WORLDFLINE SA	0,06%	0,07%
AC. KERING	0,05%	0,07%
AC.ERSTE GROUP BANK AG	0,03%	0,05%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	0,05%	0,05%
AC. AIRBUS	0,00%	0,04%
AC.RUBIS SCA	0,04%	0,04%
AC.VERALLIA	0,00%	0,03%
AC.SAFRAN	0,15%	0,00%
AC. KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	0,09%	0,00%
AC.BANCO SANTANDER	0,08%	0,00%
AC.EVOTEC AG	0,04%	0,00%
AC.UBISOFT ENTERTAINMENT	0,04%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	25,08%	26,15%

PART. PARVEST SUST BOND EURO I EUR AC	5,85%	5,99%
PART. PIMCO-EURO BD-?INS ACC	5,86%	5,97%
PART. AB FCP I - EUROPEAN INCOME PORT	5,62%	5,83%
PART. ODDO EUR CRED SHORT DUR CI	5,16%	5,40%
PART. MUZIN ENHANCEDYIELD SHRT TERM INST	4,69%	4,91%
PART. NORDEA 1 EURO COV BOND BI EUR	4,50%	4,61%
PART. EVLI SHORT CORP BOND-B	3,44%	3,60%
PART.DEUTSCHE INV SHT DURATION CREDIT FC	3,43%	3,59%
PART.GENERALI EURO CORP SHT TERM BD BX	3,12%	3,25%
PART. AXA WORLD EMERG MKT SHT DUR BD FH	2,87%	3,03%
PART.JPM EURO GOVERNMENT BOND CEA	2,94%	2,98%
PART. MUZIN EMERG. MKTS SHT DUR AH EUR	2,20%	2,31%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.17/10/2020	0,00%	2,23%
PART. AXA WORLD EURO CREDIT SHT DUR F	4,17%	2,17%
BO. BS 6,25% VT 26/04/20	2,09%	2,16%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	1,95%	2,04%
PART G FUND ALPHA FIXED INCOME IC	1,54%	1,61%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT29/05/22	1,00%	1,05%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	0,99%	1,03%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.01/12/2020	0,97%	1,01%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 13/04/20	0,49%	0,51%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 17/10/2019	2,83%	0,00%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	65,70%	65,26%
Part. BSA MONETARI PLUS	4,77%	4,46%
Part. BSA IQ RENDIMENT PREMIUM XII	4,45%	4,13%
TOTAL MERCAT MONETARI	9,22%	8,59%
TOTAL CARTERA	100,0%	100,0%

A tancament de trimestre el detall d'operacions vinculades amb el grup era:

Valor	Trimestre Actual % s/total cartera
BO. BS 6,25% VT 26/04/20	2,16%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,04%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	1,03%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	5,23%
TOTAL CARTERA	5,23%

Distribució per divises

Divisa	Trimestre Actual % s/total cartera
EUR	99,74%
CHF	0,26%

Posicions obertes en instruments derivats

Descripció Contracte	Nombre	Venciment	Mercat	Valor mercat	Subjacent
Fut Venut Eurostoxx 50	1	20/03/2020	EUREX	37.290 €	Ind Eurostoxx 50

Moviments

Descripció Contracte	Venciment	Entrada-Compra	Sortida-Venda	Valor compromés
Fut Eurostoxx 50	20/12/2019	4	-	144.080,00 €
Fut Eurostoxx 50	20/12/2019	-	5	184.410,00 €
Fut Eurostoxx 50	20/03/2020	2	-	74.680,00 €
Fut Eurostoxx 50	20/03/2020	-	1	37.730,00 €

Rendiments passats no determinen/impliquen rendiments futurs

4. **FETS RELLEVANTS**

Durant el trimestre no s'han donat fets rellevants en el compartiment RENDA VARIABLE 25 del Fons BSA INVERSIÓ , FI., classe B.