



INFORME COMPLET DEL PRIMER TRIMESTRE 2020

BSA Inversió, FI

Compartiment: Borsa Americana

Inscrit a l'AFA amb el número 0001-08

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

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Borsa Americana
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Variable
- (iii) **Característiques:** Fons obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Dòlar americà.
- (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 d'Estats Units i de manera minoritària en Renda Variable Canadenca i actius del Mercat Monetari.
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.
- (ii) **Horitzó d'inversió:** llarg termini (5 anys).
- (v) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (vi) **Data inici de l'activitat:** 02 de gener de 2018.
- (vii) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (viii) **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)
- (ix) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (x) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (xi) **Entitat Auditora:** PriceWaterhouseCooper Auditores, SL..

2. **DADES RELATIVES A LA GESTIÓ**

(i) **Informe de gestió**

La composició del Compartiment s'ha mantingut amb un biaix cíclic tot i que la irrupció de la pandèmia del COVID generarà impactes en el creixement econòmic i els resultats de les companyies a curt i mig termini.

Es sobreponderen sectors com serveis de Telecomunicacions i Productes de consum cíclic i resta infraponderat en sectors més defensius com Utilities.

Destacant les posicions en companyies tecnològiques com Microsoft, Apple i Alphabet

Per la part de salut destaquen les posicions com Unitedhealth, Pfizer i Laboratory Corp of America holdings.

En el sector financer es manté la preferència per grans firmes com US Bancorp i Bank of America.

Durant el trimestre s'han incorporat a la cartera: Facebook i Taiwan Semiconductors

Han sortit de la cartera les següents companyies: Delta Airlines i Marathon Oil.

Durant el trimestre s'han incrementat el pes en fons americans com Vontobel US Value equity, Legg Mason US Large cap, AB American Growth Portfolio i s'ha decrementat el pes assignat a l'ETF Ishares Core S&P 500.

(ii) Informe de mercats

L'extensió del coronavirus a través de les economies desenvolupades ha marcat el trimestre. Fins avui, els països més afectats a Europa han estat Espanya i Itàlia i avança ràpidament als Estats Units. En aquest context, els diferents governs han començat a implementar i a estendre mesures per a la contenció del virus. Itàlia i Espanya són els països que han adoptat les més extremes, posant en "hibernació" l'activitat econòmica. A Regne Unit i els Estats Units les mesures han estat menys estrictes i en el cas nord-americà han respost a iniciatives dels governs locals. Els indicadors econòmics publicats posen de manifest una important deterioració de l'activitat global, com per exemple la caiguda del consum d'electricitat. A més, alguns índexs de confiança empresarial s'han situat nivells mínims històrics. Les autoritats econòmiques han anunciat diferents mesures que s'han canalitzat a través d'una política fiscal expansiva, en alguns països sense precedents, amb l'objectiu de protegir l'ocupació i les famílies, garantir el finançament empresarial i reforçar el sistema sanitari.

Els bancs centrals de les principals economies desenvolupades han complementat les mesures adoptades pels governs amb una política monetària clarament acomodaticia. El Banc Central Europeu (BCE) ha augmentat el seu programa de compra d'actius i ha ampliat la gamma d'actius que adquireix. També ha millorat les condicions d'algunes de les seves operacions de liquiditat i ha implementat altres noves. La Reserva Federal dels Estats Units ha rebaixat el tipus d'interès fins al rang entre el 0% i el 0,25% en dues reunions extraordinàries, amb l'objectiu de millorar les condicions de finançament de l'economia. Així mateix, ha iniciat un nou programa de compra d'actius de caràcter il·limitat i ha introduït diferents mecanismes de provisió de liquiditat. El Banc d'Anglaterra ha baixat el tipus rector fins al 0,10% i ha establert programes per a facilitar el crèdit, especialment per a les pimes i les grans empreses que experimentaran dificultats financeres pel COVID-19.

El temor a l'impacte del coronavirus i les primeres evidències de deterioració dels indicadors econòmics accentuen l'avversió al risc en els mercats financers globals. La rendibilitat del deute públic a llarg termini dels Estats Units i d'Alemanya ha retrocedit, situant-se en nivells mínims històrics. Les primes de risc dels països de l'Europa perifèrica han repuntat, malgrat l'ampliació del programa de compra d'actius del BCE.

El mercat de divises ha estat especialment volàtil. El context d'avversió al risc en els mercats i l'escassetat de dòlars a nivell global han condicionat l'evolució de la divisa nord-americana. El dòlar s'ha apreciat lleugerament enfront de l'euro, a pesar que aquest s'ha enfortit en moments de tensió en els mercats. La lliura s'ha depreciat més d'un 5% enfront de l'euro.

Els mercats emergents han començat el trimestre desfent part del bon comportament de finals de l'any passat, davant les preocupacions relacionades amb la propagació del coronavirus a la Xina, accentuant-se quan el contagi es va expandir a nivell global i l'avversió al risc es va incrementar de forma destacada. Les sortides de capital en cartera de les economies emergents en el que va d'any són quatre vegades superiors a les que s'havien produït amb la crisi financera de 2008, i les depreciacions canviàries han estat substancials. No obstant això, s'ha diferenciat entre els països amb grau d'inversió i els de pitjor qualitat creditícia. En aquests últims, les primes de risc de diverses economies de reduïda grandària estan cotitzant en nivells compatibles amb situacions de dificultat per a fer front al pagament del deute. Entre els països emergents més importants, destaca la rebaixa del ràting de Sud-àfrica per part de Moody's, fins a grau especulatiu. Els bancs centrals, en general, han reaccionat amb baixades en els tipus d'interès de referència. Probablement el pitjor està per arribar a aquestes economies, en termes d'evolució del contagi i impacte econòmic de les mesures de contenció aplicades, i s'han revisat a la baixa les previsions de creixement.

Les borses han tancat el trimestre amb fortes caigudes, associades a les mesures preses per a contenir el coronavirus, que han disminuït l'activitat econòmica i per tant també els beneficis empresarials. Als Estats Units, el Standard & Poor's 500 ha caigut en euros un -18,67%, sent els sectors de tecnologia, farmacèutic i el de consum no discrecional els que han tingut el millor comportament relatiu. Els índexs europeus també han tancat el trimestre en negatiu. L'EURO STOXX 50 ha retrocedit un -25,59% i el STOXX Europe 600 un -23,03%. Els sectors farmacèutic, el de serveis públics i el de tecnologia són els que millor evolució han tingut. A Espanya, l'IBEX 35 ha caigut un -28,94%.

El coronavirus serà el principal condicionant en els pròxims mesos. Si bé l'activitat econòmica es deteriorarà, previsiblement aquesta situació serà temporal, gràcies a les polítiques sense precedents implementades pels bancs centrals i pels governs per a garantir la cadena de pagaments i la solvència de les empreses.

En l'àmbit polític, la crisi sanitària situa en un segon pla les negociacions del Brexit i cada vegada sembla més probable que Regne Unit sol·liciti una extensió del període de transició.

En els pròxims mesos els mercats romandran atents a l'evolució del coronavirus, a la política monetària duta a terme pels diferents bancs centrals i a la publicació dels resultats de les empreses, en un context en el qual les fortes correccions estan generant oportunitats en alguns actius.

(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 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 100% dels seus actius en dòlars.

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

(i) Classificació OIC i Perfil de Risc

Renda Variable - Dòlar

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

-	←	risc	→	+
---	---	------	---	---

(ii) Variació del patrimoni

(Dades trimestrals)

Patrimoni inicial del període	2.550.260,04
Valor liquidatiu inicial període	108,68
Nombre de participacions inicial del període	23.466,44
Subscripcions	1.040.802,87
Reemborsaments	105.483,74
Rendiments	-614.848,05
Comissió de gestió	14.539,95
Comissió de dipositari	3.634,97
Altres despeses	3.125,06
Beneficis distribuïts trimestr.	-
Patrimoni Final del període actual	2.870.731,12
Valor liquidatiu fi període actual	88,72
Nombre de participacions final del període	32.358,17

(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)	0,76%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	0,73%	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 1,25%.

(v) Comportament de l'OIC

Evolució del Fons

	Rendibilitat neta	Volatilitat 1 any
Rendiment 2020	-18,37%	23,17%
Rendiment 2019	20,33%	15,71%
Rendiment 2018	-9,68%	N.A.

Ratios (a 1any)

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
-0,5373	NA	NA	NA
Rotació Trimestral			
20,20%			

Rendiments passats no determinen/impliquen rendiments futurs

Composició de la cartera

<i>Valors en cartera</i>		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - I	4,36%	16,28%
PART. ETF ISHARES CORE S&P 500	24,55%	15,98%
PART. VONTOBEL-US VALUE EQUITY-I	4,27%	9,08%
PART. LEGG MASON-CB US L CAP GRW-FACCUSD	4,30%	6,51%
AC.MICROSOFT CORP. (USD)	5,42%	4,89%
AC.APPLE INC (USD)	4,75%	3,63%
AC.GOOGLE ALPHABET INC-CL C	3,92%	3,21%
AC.UNITEDHEALTH GROUP INCORPORATED	3,00%	2,81%
AC.WAL MART STORES (USD)	2,93%	2,53%
AC.BP PLC SPONS ADR (USD)	2,39%	2,48%
AC.BANK OF AMERICA CORP. (USD)	3,09%	2,47%
AC.U.S.BANCORP	3,72%	2,33%
AC.COMCAST CORPORATION	2,50%	2,25%
AC.PFIZER INC (USD)	2,29%	2,05%
AC. FACEBOOK INC.	0,00%	2,02%
AC.HUBBELL INC	2,42%	2,02%
AC.VERIZON COMMUNICATIONS (USD)	2,37%	1,79%
AC.CISCO SYSTEMS INC (USD)	2,50%	1,78%
AC.LAB. CORP OF AMERICA HLDGS	2,14%	1,77%
AC. QUANTA SERVICES INC	2,06%	1,65%
AC.ALTRIA GROUP INC	1,80%	1,59%
AC.LOWES COS INC	1,74%	1,58%
AC.COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	1,91%	1,54%
AC. TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	0,00%	1,48%
AC.BIOGEN IDEC (USD)	1,38%	1,39%
AC.DR HORTON INC	1,79%	1,27%
AC.DOLLAR TREE (USD)	1,70%	1,25%
AC.CORTEVA INC	1,79%	1,21%
AC.OREILLY AUTOMOTIVE INC	1,92%	1,16%
AC.DELTA AIR LINES (USD)	1,64%	0,00%
AC.MARATHON OIL CORPORATION	1,35%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	100%	100%
TOTAL CARTERA	100,00%	100,00%

<i>Distribució per divises</i>	
Divisa	Trimestre Actual %
USD	100%

4. **FETS RELLEVANTS**

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



INFORME COMPLET DEL QUART TRIMESTRE 2019

BSA Inversió, FI
Compartiment: Borsa Americana

Inscrit a l'INAF amb el número 0001-08

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

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Borsa Americana
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Variable
- (iii) **Característiques:** Fons obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Dòlar americà.
- (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 d'Estats Units i de manera minoritària en Renda Variable Canadenca i actius del 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.
- (ii) **Horitzó d'inversió:** llarg termini (5 anys).
- (v) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (vi) **Data inici de l'activitat:** 02 de gener de 2018.
- (vii) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (viii) **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)
- (ix) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (x) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (xi) **Entitat Auditora:** PriceWaterhouseCooper Auditores, SL..

2. **DADES RELATIVES A LA GESTIÓ**

(i) **Informe de gestió**

La composició del Compartiment s'ha mantingut amb un biaix cíclic donat que tot i les incerteses geopolítiques l'economia americana mostra fortalesa.

Es sobreponderen sectors com Tecnologia, Salut, serveis de Telecomunicacions i Productes de consum cíclic i resta infraponderat en sectors més defensius com Utilities.

Destacant les posicions en companyies tecnològiques com Microsoft, Apple i Alphabet

Per la part de salut destaquen les posicions com Unitedhealth, Pfizer i Laboratory Corp of America holdings.

En el sector financer es manté la preferència per grans firmes com US Bancorp i Bank of America.

Durant el trimestre s'han incorporat a la cartera: Unitedhealth, Quanta Services i Marathon Oil.

Han sortit de la cartera les següents companyies: Humana, Chevron Corporation i Dish Network.

Durant el trimestre s'han mantingut fons americans com Vontobel US Value equity, Legg Mason US Large cap, AB American Growth Portfolio i l'ETF Ishares Core S&P 500.

(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'aversion 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. 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.

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 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 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 100% dels seus actius en dòlars.

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

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

Renda Variable - Dòlar

1 2 3 4 5 6 7

- ← risc → +

(ii) **Variació del patrimoni**

	(Dades trimestrals)
Patrimoni inicial del període	1.777.046,72
Valor liquidatiu inicial període	100,59
Nombre de participacions inicial del període	17.666,53
Subscripcions	628.383,00
Reemborsaments	-
Rendiments	144.830,32
Comissió de gestió	9.651,48
Comissió de dipositari	2.412,85
Altres despeses	2.780,20
Beneficis distribuïts trimest.	-
Patrimoni Final del període actual	2.550.260,04
Valor liquidatiu fi període actual	108,68
Nombre de participacions final del període	23.466,44

(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)	3,30%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	3,12%	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 1,25%.

(v) Comportament de l'OIC

Evolució del Fons

	Rendibilitat neta	Volatilitat 1 any
Rendiment 2019	20,33%	15,71%
Rendiment 2018	-9,68%	N.A.

Ratios (a 1any)

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
1,5034	NA	NA	NA
Rotació Trimestral			
21,55%			

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	5,45%	24,55%
AC.MICROSOFT CORP. (USD)	6,35%	5,42%
AC.APPLE INC (USD)	4,59%	4,75%
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - I	5,20%	4,36%
PART. LEGG MASON-CB US L CAP GRW-FACCUSD	5,37%	4,30%
PART. VONTOBEL-US VALUE EQUITY-I	5,40%	4,27%
AC.GOOGLE ALPHABET INC-CL C	4,55%	3,92%
AC.U.S.BANCORP	5,22%	3,72%
AC.BANK OF AMERICA CORP. (USD)	3,75%	3,09%
AC.UNITEDHEALTH GROUP INCORPORATED	0,00%	3,00%
AC.WAL MART STORES (USD)	3,83%	2,93%
AC.CISCO SYSTEMS INC (USD)	3,32%	2,50%
AC.COMCAST CORPORATION	3,30%	2,50%
AC.HUBBELL INC	3,32%	2,42%
AC.BP PLC SPONS ADR (USD)	3,24%	2,39%
AC.VERIZON COMMUNICATIONS (USD)	2,60%	2,37%
AC.PFIZER INC (USD)	3,69%	2,29%
AC.LAB. CORP OF AMERICA HLDGS	2,63%	2,14%
AC. QUANTA SERVICES INC	0,00%	2,06%
AC.OREILLY AUTOMOTIVE INC	2,74%	1,92%
AC.COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	2,54%	1,91%

AC.ALTRIA GROUP INC	2,22%	1,80%
AC.CORTEVA INC	1,74%	1,79%
AC.DR HORTON INC	3,22%	1,79%
AC.LOWES COS INC	2,26%	1,74%
AC.DOLLAR TREE (USD)	1,92%	1,70%
AC.DELTA AIR LINES (USD)	2,47%	1,64%
AC.BIOGEN IDEC (USD)	1,82%	1,38%
AC.MARATHON OIL CORPORATION	0,00%	1,35%
AC.HUMANA INC (USD)	3,36%	0,00%
AC.CHEVRON CORPORATION	1,87%	0,00%
AC.DISH NETWORK CORP.(USD)	1,85%	0,00%
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - A	0,18%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	100%	100%
TOTAL CARTERA	100,00%	100,00%

<i>Distribució per divises</i>	
Divisa	Trimestre Actual %
USD	100%

Rendiments passats no determinen/impliquen rendiments futurs

4. **FETS RELLEVANTS**

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



INFORME COMPLET DEL TERCER TRIMESTRE 2019

BSA Inversió, FI

Compartiment: Borsa Americana

Inscrit a l'INAF amb el número 0001-08

1. DADES IDENTIFICATIVES DE L'OIC

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Borsa Americana
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Variable
- (iii) **Característiques:** Fons obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Dòlar americà.
- (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 d'Estats Units i de manera minoritària en Renda Variable Canadenca i actius del 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.
- (ii) **Horitzó d'inversió:** llarg termini (5 anys).
- (v) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (vi) **Data inici de l'activitat:** 02 de gener de 2018.
- (vii) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (viii) **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)
- (ix) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (x) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (xi) **Entitat Auditora:** PriceWaterhouseCooper Auditors, SL..

2. DADES RELATIVES A LA GESTIÓ

(i) Informe de gestió

La composició del Compartiment s'ha mantingut amb un biaix cíclic donat que tot i les incerteses geopolítiques l'economia americana mostra fortalesa.

Es sobreponderen sectors com Tecnologia, Salut, serveis de Telecomunicacions i Productes de consum cíclic i resta infraponderat en sectors més defensius com Utilities.

Destacant les posicions en companyies tecnològiques com Microsoft, Apple o Cisco systems.

Per la part de salut destaquen les posicions com Pfizer, Humana o Laboratory Corp of America holdings.

En el sector financer es manté la preferència per grans firmes com US Bancorp i Bank of America.

Durant el trimestre s'han incorporat a la cartera: Verizon Communications, Dollar Tree, Chevron Corporation i Corteva.

Han sortit de la cartera les següents companyies: Molson Coors Brewing, Kar Auction Services, Norfolk Southern corp i Suncor Energy .

Durant el trimestre s'han incorporat fons americans com Vontobel US Value equity, Legg Mason US Large cap, AB American Growth Portfolio i l'ETF Ishares Core S&P 500.

(ii) Informe de mercats

Durant l'estiu s'ha produït una nova escalada en el conflicte comercial entre els Estats Units i la Xina que va culminar amb l'entrada en vigor de nous aranzels l'1 de setembre. els Estats Units va qualificar al país asiàtic com a "manipulador de divises", després que el iuan es depreciés de manera important. En les últimes setmanes s'ha recuperat un to més constructiu per totes dues parts, de cara a una nova ronda de negociacions a l'octubre. El creixement de les principals economies desenvolupades s'ha moderat en el segon trimestre, il·lustrat pel sector exterior. El producte interior brut dels Estats Units s'ha desaccelerat fins al +0,5% trimestral i el de la zona euro ha crescut un +0,2%. A Regne Unit, l'economia ha caigut un -0,2%, condicionada pel Brexit. Els índexs de confiança econòmica apunten a una deterioració de l'economia global en l'últim tram de l'any, especialment en el sector manufacturer. En el context polític, a Espanya s'ha anunciat la repetició de les eleccions generals pel 10 de novembre, davant la incapacitat de formar un govern. A Regne Unit, Boris Johnson ha estat elegit Primer Ministre i ha endurit la retòrica entorn del Brexit. En aquest entorn, el Parlament britànic ha aprovat una llei per a bloquejar la possibilitat de sortida de la Unió Europea sense acord el 31 d'octubre. Als Estats Units, s'han fet els primers passos per a obrir una recerca formal de destitució a Trump, per unes converses telefòniques amb el seu homòleg ucraïnès en les quals suposadament buscava obtenir un benefici electoral.

El Banc Central Europeu (BCE) ha anunciat un nou paquet d'estímul monetari, amb l'objectiu d'estimular l'economia i impulsar la inflació. En particular, ha retallat els tipus d'interès, assenyalant que es mantindran en nivells reduïts per un període prolongat de temps, ha reactivat el programa de compra d'actius i ha millorat les condicions en les operacions de liquiditat a la banca. D'altra banda, s'ha triat a Lagarde, antiga secretària general del Fons Monetari Internacional, com a nova presidenta del BCE a partir de l'1 de novembre. La Reserva Federal dels Estats Units (Fed) també ha retallat els tipus d'interès en dues ocasions, fins al rang entre el 1,75% i el 2% i hi haurà noves operacions d'injecció de liquiditat.

La rendibilitat del deute públic d'Alemanya, els Estats Units i Regne Unit ha retrocedit. En el cas alemany, ha batut nivells mínims històrics, influïda per les mesures d'estímul monetari anunciades pel BCE i la Fed, les tensions comercials i les males dades econòmiques. Les primes de risc dels països de l'Europa perifèrica s'han vist afavorides per la laxitud del BCE i les millores en el ràting d'Espanya i Portugal. La formació d'un nou govern més proeuropeu també ha beneficiat a la prima de risc italiana.

Als Estats Units, el Standard & Poor's 500 ha pujat en euros un +5,42%, després d'aconseguir nivells màxims històrics.

S'espera que el creixement de l'economia global es vegi il·lustrat per les tensions comercials entre els Estats Units i la Xina, la possibilitat que el país nord-americà acabi imposant aranzels al sector automobilístic de la Unió Europea i per la incertesa al voltant del Brexit. El canvi climàtic podria generar xocs regionals i dinàmiques de creixement erràtiques. El rol del comerç internacional com a font de creixement es reduirà i els països amb una demanda domèstica més dinàmica i menor dependència del sector exterior partiran amb avantatge enfront de la resta.

Els principals bancs centrals buscaran unes condicions de finançament relativament relaxades amb la finalitat de donar suport al creixement. La Fed reconfigurarà el seu marc de política monetària cap a una actitud més tolerant amb la inflació i tractarà de limitar les conseqüències de qualsevol esdeveniment geopolític que causi un mal comportament en els actius de risc. El conflicte comercial amb la Xina li portarà a situar els tipus d'interès en nivells més reduïts. El BCE tindrà una política clarament acomodaticia durant un període prolongat de temps, amb l'objectiu d'impulsar la inflació i donar suport al creixement econòmic. Previsiblement rebaixi el tipus d'interès oficial a la fi de 2019.

Les borses estaran atentes en els pròxims mesos a les polítiques monetàries dels principals bancs centrals i a la següent campanya de publicació de resultats empresarials.

(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 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, 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 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 100% dels seus actius en dòlars.

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

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

Renda Variable - Dòlar

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

-	←	risc	→	+
---	---	------	---	---

(ii) **Variació del patrimoni**

(Dades trimestrals)

Patrimoni inicial del període	1.683.292,60
Valor liquidatiu inicial període	100,93
Nombre de participacions inicial del període	16.678,53
Subscripcions	100.112,37
Reemborsaments	-
Rendiments	-6.358,25
Comissió de gestió	8.541,13
Comissió de dipositari	2.135,29
Altres despeses	2.654,73
Beneficis distribuïts trimest.	-
Patrimoni Final del període actual	1.777.046,72
Valor liquidatiu fi període actual	100,59
Nombre de participacions final del període	17.666,53

(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)	2,48%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	2,35%	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 1,50%.

(v) **Comportament de l'OIC**

Evolució del Fons

	Rendibilitat neta	Volatilitat 1 any
Rendiment 2019	11,37%	15,71%
Rendiment 2018	-9,68%	N.A.

Ratios (a 1any)

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
-0,4956	NA	NA	NA
Rotació Trimestral			
74,51%			

Composició de la cartera

Valors en cartera		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
AC.MICROSOFT CORP. (USD)	8,58%	6,35%
PART. ETF ISHARES CORE S&P 500	0,00%	5,45%
PART. VONTOBEL-US VALUE EQUITY-I	0,00%	5,40%
PART. LEGG MASON-CB US L CAP GRW-FACCU	0,00%	5,37%
AC.U.S.BANCORP	6,24%	5,22%
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - I	0,00%	5,20%
AC.APPLE INC (USD)	5,82%	4,59%
AC.GOOGLE ALPHABET INC-CL C	5,24%	4,55%
AC.WAL MART STORES (USD)	5,03%	3,83%
AC.BANK OF AMERICA CORP. (USD)	4,89%	3,75%
AC.PFIZER INC (USD)	5,39%	3,69%
AC.HUMANA INC (USD)	5,28%	3,36%
AC.HUBBELL INC	3,87%	3,32%
AC.CISCO SYSTEMS INC (USD)	4,34%	3,32%
AC.COMCAST CORPORATION	4,49%	3,30%
AC.BP PLC SPONS ADR (USD)	3,99%	3,24%
AC.DR HORTON INC	3,19%	3,22%
AC.OREILLY AUTOMOTIVE INC	2,64%	2,74%
AC.LAB. CORP OF AMERICA HLDGS	3,56%	2,63%
AC.VERIZON COMMUNICATIONS (USD)	0,00%	2,60%
AC.COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	3,34%	2,54%
AC.DELTA AIR LINES (USD)	2,42%	2,47%
AC.LOWES COS INC	2,87%	2,26%
AC.ALTRIA GROUP INC	3,20%	2,22%
AC.DOLLAR TREE (USD)	0,00%	1,92%
AC.CHEVRON CORPORATION	0,00%	1,87%
AC.DISH NETWORK CORP.(USD)	2,37%	1,85%
AC.BIOGEN IDEC (USD)	2,33%	1,82%
AC.CORTEVA INC	0,00%	1,74%
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - A	0,00%	0,18%
AC. MOLSON COORS BREWING CO B	2,48%	0,00%
AC.KAR AUCTION SERVICES INC	2,79%	0,00%
AC.NORFOLK SOUTHERN CORP (USD)	3,15%	0,00%
AC.SUNCOR ENERGY INC (USD)	2,51%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	100%	100%
TOTAL CARTERA	100,00%	100,00%

Distribució per divises	
Divisa	Trimestre Actual %
USD	100%

Rendiments passats no determinen/impliquen rendiments futurs

4. **FETS RELLEVANTS**

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



INFORME COMPLET DEL SEGON TRIMESTRE 2019

BSA Inversió, FI

Compartiment: Borsa Americana

Inscrit a l'INAF amb el número 0001-08

1. DADES IDENTIFICATIVES DE L'OIC

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Borsa Americana
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Variable
- (iii) **Característiques:** Fons obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Dòlar americà.
- (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 d'Estats Units i de manera minoritària en Renda Variable Canadenca i actius del 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.
- (ii) **Horitzó d'inversió:** llarg termini (5 anys).
- (v) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (vi) **Data inici de l'activitat:** 02 de gener de 2018.
- (vii) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (viii) **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)
- (ix) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (x) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (xi) **Entitat Auditora:** PriceWaterhouseCooper Auditores, SL..

2. DADES RELATIVES A LA GESTIÓ

(i) Informe de gestió

La composició del Compartiment s'ha mantingut amb un biaix cíclic sobreponderant sectors com Tecnologia, i Productes de consum cíclic i resta infraponderat en sectors més defensius com Utilities.

Destacant les posicions en companyies tecnològiques com MICROSOFT, APPLE, ALPHABET o CISCO SYSTEMS.

En el sector de salut destaquen les posicions com PFIZER, HUMANA o BIOGEN.

En el sector financer es manté la preferència per grans firmes com US BANCORP I BANK OF AMERICA.

Durant el trimestre s'han venut les posicions en JP MORGAN CHASE, DOWDUPONT I CARNIVAL.

Com entrades en cartera destaquen KAR AUCTION SERVICES (Consum), HUBBELL (Industrial) I MOLSON COORS BREWING (Consum).

Es manté la visió positiva sobre l'economia americana per aquest motiu el posicionament més cíclic de la cartera.

(ii) Informe de mercats

La guerra comercial i tecnològica entre els Estats Units i la Xina ha marcat bona part del semestre. Després d'uns mesos en què predominava l'optimisme sobre una resolució positiva del conflicte, les negociacions s'han trencat i els Estats Units ha augmentat l'aranzel del 10% al 25% sobre 200 mil milions de dòlars d'importacions xineses. El país asiàtic ha respost també incrementant les taxes. Els Estats Units ha establert un veto a Huawei, obstaculitzant seriosament les exportacions de productes estatunidencs a la companyia. Tot això ha generat un augment dels temors de recessió econòmica. Recentment, tots dos països han arribat a una treva comercial, evitant la imposició de nous aranzels i s'ha relaxat el veto sobre Huawei, encara que la incertesa és elevada.

L'activitat dels Estats Units ha repuntat un +0,8% en el primer trimestre, impulsada pel dinamisme dels inventaris i la caiguda de les importacions, encara que el consum privat s'ha moderat. En la zona euro, el Producte Interior Brut (PIB) del mateix període s'ha accelerat fins al +0,4% trimestral i a Regne Unit fins al +0,5%, afavorit en part per l'acumulació d'inventaris en preparació per a una sortida sense acord de la Unió Europea (UE) a la fi de març. Espanya destaca en positiu, amb un creixement trimestral del +0,7%. Els indicadors de confiança econòmica més recents dels Estats Units s'han deteriorat per l'increment de les tensions comercials. En la zona euro se situen en nivells reduïts, apuntant a un menor creixement en el segon trimestre. A Regne Unit han empitjorat, llastrats per la incertesa associada a l'extensió del Brexit i per l'acumulació d'inventaris de mesos passats, a més de la guerra comercial i el seu efecte en l'activitat global.

Les eleccions anticipades a Espanya s'han saldat amb la victòria del PSOE, encara que sense majoria absoluta. En les eleccions del Parlament Europeu es necessitarà almenys tres partits per aconseguir una majoria pro-europea en la Cambra. Els partits euroescèptics han obtingut un resultat per sota del que apuntaven les enquestes, excepte a Regne Unit. El Parlament britànic ha rebutjat en tres ocasions l'Acord de Sortida aconseguit entre el govern de May i la UE i s'ha ajornat la data del Brexit fins al 31 d'octubre d'aquest any. May ha fracassat en el seu intent de presentar una solució de consens amb els laboristes per a una quarta votació, provocant la seva dimissió. Al juny, el Partit Conservador ha dut a terme la primera fase del procés per a elegir el seu líder i nou primer ministre, reduint la llista inicial de deu candidats a Johnson, el favorit segons les enquestes i Hunt. Els dos tenen un to més dur que May sobre el Brexit i defensen que Regne Unit ha de mantenir l'opció de sortir de la UE sense acord.

Els bancs centrals de les principals economies desenvolupades tenen un to clarament acomodatiu. El president del Banc Central Europeu (BCE) ha deixat les portes obertes a un major estímul monetari, a través de baixades dels tipus d'interès oficials, la reactivació del programa de compra d'actius i/o la modificació de les seves expectatives sobre la futura evolució dels tipus d'interès. Prèviament havia anunciat una nova ronda d'operacions de liquiditat a llarg termini. El banc central també ha retardat la primera pujada de tipus, almenys fins al final de la primera meitat de 2020. La Reserva Federal dels Estats Units (Fed) ha deixat les portes obertes a retallades del tipus d'interès per impulsar l'activitat. Trump ha pressionat obertament al banc central perquè dugui a terme una política monetària més laxa. El Banc d'Anglaterra és caut i reconeix majors riscos per la recrudescència de les tensions comercials i l'augment de la probabilitat d'una sortida sense acord. La rendibilitat del deute públic a llarg termini d'Alemanya s'ha situat en mínims històrics i la dels Estats Units en nivells que no es veien des de finals de 2016. Aquesta caiguda ha estat influïda per la política monetària dels bancs centrals, els temors a una desacceleració global i les menors expectatives de la inflació. Els tipus d'interès dels bons a llarg termini de Regne Unit també han retrocedit per l'increment de la incertesa sobre una sortida de la UE sense acord i l'entorn global.

En la primera part de l'any s'ha reduït la volatilitat de les borses i els principals índexs han tancat el semestre amb fortes pujades. Als Estats Units, el Standard & Poor's 500 s'ha revaloritzat en euros un +18,31%, destacant l'evolució de les accions d'empreses tecnològiques, de consum no discrecional i industrials.

S'espera que la major intervenció governamental en l'economia i el canvi climàtic generi xocs sectorials i dinàmiques de creixement més erràtiques. La inversió estarà llastrada per la incertesa estructural que comporta la dificultat d'encaixar a la Xina en el nou entorn global, perjudicant el creixement de la productivitat. El rol del comerç internacional com a font de creixement es reduirà. Es preveu que els Estats Units i la Xina aconsegueixin un acord comercial cap a finals de 2019 i s'assumeix la persistència de traves en les relacions entre totes dues potències. Els Estats Units podria obrir un conflicte comercial amb Europa, establint aranzels als automòbils. El creixement econòmic global tendirà a moderar-se, en un context en el qual els potencials en les economies avançades seran baixos i el de la Xina s'anirà reduint. Previsiblement, la laxitud de les polítiques econòmiques i les barreres al comerç als Estats Units provocaran la pujada de la inflació, en un entorn de tensionament del mercat laboral. En la zona euro, l'impacte econòmic negatiu de les tensions comercials retardarà el moment en el qual el tancament dels excessos del mercat laboral pressionarà a l'alça la inflació i aquesta es mantindrà en nivells continguts.

Els principals bancs centrals s'espera que mantinguin unes condicions de finançament laxes per a impulsar el creixement i acceptaran inflacions més elevades. El BCE actuarà per a limitar qualsevol apreciació direccional de l'euro i l'entorn de tipus negatius persistirà diversos anys. La Fed realitzarà ajustos a la baixa en el tipus rector, que no revertirà fins a passades les eleccions.

Les borses estaran atentes a la campanya de publicació dels resultats empresarials del segon trimestre, amb expectatives més moderades, a les polítiques monetàries dels principals bancs centrals, al procés del Brexit i al conflicte comercial entre els Estats Units i la Xina.

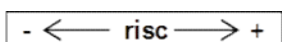
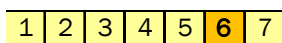
(iii) **Riscos correguts per l'OIC**

- 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 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, 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.
- Risc divisa: El compartiment ha invertit al voltant del 100% dels seus actius en dòlars.

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

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

Renda Variable - Dòlar



(ii) **Variació del patrimoni**

(Dades trimestrals)

Patrimoni inicial del període	1.585.057,20
Valor liquidatiu inicial període	99,03
Nombre de participacions inicial del període	16.005,68
Subscripcions	70.678,54
Reemborsaments	1.850,19
Rendiments	29.407,05
Comissió de gestió	8.285,71
Comissió de dipositari	2.071,41
Altres despeses	2.624,23
Beneficis distribuïts trimest.	-
Patrimoni Final del període actual	1.683.292,60
Valor liquidatiu fi període actual	100,93
Nombre de participacions final del període	16.678,53

(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)	1,64%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	1,56%	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 1,75%.

(v) Comportament de l'OIC

Evolució del Fons

	Rendibilitat neta	Volatilitat 1 any
Rendiment 2019	11,75%	N.A.
Rendiment 2018	-9,68%	N.A.

Ratios (a 1any)

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
-0,0017	NA	NA	NA
Rotació Trimestral			
28,78%			

Composició de la cartera

Valors en cartera		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
AC.MICROSOFT CORP. (USD)	6,97%	8,58%
AC.APPLE INC (USD)	6,21%	5,82%
AC.GOOGLE ALPHABET INC-CL C	5,89%	5,24%
AC.PFIZER INC (USD)	5,54%	5,39%
AC.NORFOLK SOUTHERN CORP (USD)	4,81%	3,15%
AC.CISCO SYSTEMS INC (USD)	4,70%	4,34%
AC.WAL MART STORES (USD)	4,59%	5,03%
AC.HUMANA INC (USD)	4,30%	5,28%
AC.COMCAST CORPORATION	4,24%	4,49%
AC.U.S.BANCORP	4,03%	6,24%
AC.BP PLC SPONS ADR (USD)	3,99%	3,99%
AC. JP MORGAN CHASE & CO (USD)	3,96%	0,00%
AC.COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	3,87%	3,34%
AC.ALTRIA GROUP INC	3,74%	3,20%
AC.BANK OF AMERICA CORP. (USD)	3,73%	4,89%
AC.DR HORTON INC	3,58%	3,19%
AC.DOWDUPONT INC	3,55%	0,00%
AC.LOWES COS INC	3,47%	2,87%
AC.LAB. CORP OF AMERICA HLDGS	3,45%	3,56%
AC.OREILLY AUTOMOTIVE INC	3,15%	2,64%
AC.SUNCOR ENERGY INC (USD)	3,01%	2,51%
AC.DELTA AIR LINES (USD)	2,59%	2,42%
AC.BIOGEN IDEC (USD)	2,42%	2,33%
AC. CARNIVAL CORP	2,24%	0,00%
AC.DISH NETWORK CORP.(USD)	2,00%	2,37%
AC.HUBBELL INC	0,00%	3,87%
AC.KAR AUCTION SERVICES INC	0,00%	2,79%
AC. MOLSON COORS BREWING CO B	0,00%	2,48%
TOTAL RENDA VARIABLE	100%	100%
TOTAL CARTERA	100,00%	100,00%

Distribució per divises

Divisa	Trimestre Actual %
USD	100%

4. **FETS RELLEVANTS**

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