

INFORME COMPLET DEL PRIMER TRIMESTRE 2020

BSA Inversió, FI

Compartiment: Renda Variable 25 –classe B

Inscrit a l'AFA 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 infraponderat, situant l'actiu de renda variable amb una exposició al voltant del 23,3% degut a la reducció de risc que es va fer al Compartiment arrel de l'extensió del COVID a països desenvolupats.

A inici del trimestre es va diversificar l'exposició a renda variable incorporant fons d'accions americanes com AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO I THREADNEEDLE AMERICAN EXTENDED ALPHA i s'han venut fons de biaix europeu com AB EURO EQUITY I JPM EUROLAND.

També una petita exposició a emergents a través del fons UBS CHINA OPPORTUNITY.

També s'ha desfet l'exposició directa a accions europees centrant aquesta part d'inversió en fons com FIDELITY EUROPEAN DYNAMIC GROWTH, ALLIANZ EUROPEAN GROWTH, DPAM EUROPEAN EQUITIES I GROUPAMA AVENIR EURO.

Es complementa la inversió amb ETF sobre EUROSTOXX 50.

Per la part de fons de Renda Fixa s'han incrementat les estratègies de gestió flexible com CANDRIAM BOND OPPORTUNITIES I NORDEA FLEXIBLE INCOME.

També s'ha augmentat el pes del fons de deute governamental JPM EURO GOVERNMENT BOND.

Per reduir exposició a actius de renda fixa més volàtils s'han venut fons com AB EUROPEAN INCOME , ODDO EURO SHORT CREDIT, MUZINICH ENHANCED YIELD entre altres.

El pes en deute públic Andorrà es situa al voltant del 3% sobre patrimoni.

(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'aversion 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'aversion 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'aversion 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 divisa: El compartiment presentava inversions en USD a través dels fons de renda variable. Aquesta divisa no s'ha cobert.
- 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 per 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 els 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 augments 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 renda 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.

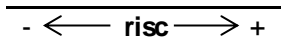
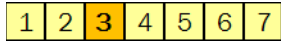
El Compartiment ha mantingut a finals de trimestre una inversió en renda variable al voltant del 18-25% sobre el seu patrimoni; exposició adequada a la vocació d'inversió i objectius del compartiment.

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

**participacions classe B*

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

Renda Fixa Mixta - Multidivisa



(ii) **Variació del patrimoni**

(Dades trimestrals)

Patrimoni inicial del període	8.732.114,82
Valor liquidatiu inicial període	103,48
Nombre de participacions inicial del període	84.387,02
Subscripcions	530.203,15
Reemborsaments	453.309,97
Rendiments	-688.160,72
Comissió de gestió	24.403,89
Comissió de dipositari	9.761,61
Altres despeses	4.276,06
Beneficis distribuïts trimestr.	-
Patrimoni Final del període actual	8.120.847,28
Valor liquidatiu fi període actual	95,69
Nombre de participacions final del període	84.866,83

(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)	0,56%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	0,53%	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 2020	-7,53%	4,67%
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
-1,09	NA	NA	NA
Duració actual de la cartera	Rating mig emissors	Rotació Trimestral	
0,47 anys	BBB	187,74%	

Rendiments passats no determinen/impliquen rendiments futurs

Composició de la cartera

Valors en cartera		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
PART. AMUNDI ETF MSCI EMU UCITS DR	0,00%	2,75%
PART. ETF ISHARES EURO STOXX50 UCITS	5,61%	2,23%
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - I	0,00%	2,13%
PART. LEGG MASON-CB US L CAP GRW-FACCUSD	0,00%	2,03%
PART.ALLIANZ EURP EQUITY GROWTH RT	1,59%	2,02%
PART. FIDELITY FD-EUR DYN G-Y ACC	0,00%	2,00%
PART.THREADNEEDLE AMERICAN EXT ALPHA A-8	0,00%	1,91%
PART.DPAM INV B FUNDEQ EURLND -F	0,00%	1,88%
VONTOBEL-US VALUE EQUITY-HI	2,97%	1,73%
PART. AMUNDI EUROLAND EQUITY R2 EUR C	1,76%	1,48%
PART. TROWE PRICE US SMALLER CIES EQ	0,00%	1,12%
PART. UBS CHINA OPPORTUNITY USD Q	0,00%	1,08%
PART. GROUPAMA AVENIR EURO M	2,96%	0,94%
PART. AB FCP I EURO EQUITY PORTFOLIO IE	3,19%	0,00%
PART. JPM EUROLAND EQUITY A	2,43%	0,00%
PART. MFS MERIDIAN GL.CONCENT I1(EUR)	1,98%	0,00%
DPAM EQUITIES WORLD SUSTAINABLE F	1,15%	0,00%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY	0,15%	0,00%
AC.VIVENDI	0,15%	0,00%
AC.ASML HOLDING N.V.(NOU CONTRASPLIT)	0,13%	0,00%
AC. AIR LIQUIDE	0,13%	0,00%
AC.TOTAL FINA ELF	0,13%	0,00%
AC.GENERALI	0,12%	0,00%
AC.CAP GEMINI	0,11%	0,00%
AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	0,11%	0,00%
AC. VINCI SA	0,10%	0,00%
AC.VEOLIA ENVIRONNEMENT	0,09%	0,00%
AC.CRH PLC	0,09%	0,00%
AC.NESTLE (CHF)	0,09%	0,00%
AC. GTT SA	0,09%	0,00%
AC.PEUGEOT CITROEN	0,09%	0,00%
AC. GRIFOLS	0,08%	0,00%
AC.AXA	0,08%	0,00%
AC.DANONE	0,08%	0,00%
AC.ING GROEP NV	0,07%	0,00%
AC.ENDESA	0,07%	0,00%
AC. ORPEA	0,07%	0,00%
AC. LOGITECH INTERNATIONAL-REG	0,07%	0,00%
AC. ENGIE SA	0,07%	0,00%
AC.WORLDCORP SA	0,07%	0,00%
AC. KERING	0,07%	0,00%
AC.ERSTE GROUP BANK AG	0,05%	0,00%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	0,05%	0,00%
AC. AIRBUS	0,04%	0,00%
AC.RUBIS SCA	0,04%	0,00%
AC.VERALLIA	0,03%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	26,15%	23,30%
PART. CANDRIAM BONDS CREDIT OPP I C	0,00%	7,69%
PART.JPM EURO GOVERNMENT BOND CEA	2,98%	7,56%
PART. NORDEA 1 EURO COV BOND BI EUR	4,61%	7,38%
FLOSS. BOND OPPORTUNITIES IT	0,00%	5,18%
PART. NORDEA1 FLEXIBLE FIXED INCOME BI	0,00%	4,79%
PART. PIMCO-EURO BD-?INS ACC	5,97%	3,59%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.17/10/2020	2,23%	2,51%
PART. PARVEST SUST BOND EURO I EUR AC	5,99%	2,43%
BO. BS 6,25% VT 26/04/20	2,16%	2,43%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,04%	2,29%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT29/05/22	1,05%	1,19%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.01/12/2020	1,01%	1,14%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	1,03%	1,06%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 13/04/20	0,51%	0,57%
PART. AB FCP I - EUROPEAN INCOME PORT	5,83%	0,00%
PART. ODDO EUR CRED SHORT DUR CI	5,40%	0,00%
PART. MUZIN ENHANCEDYIELD SHRT TERM INST	4,91%	0,00%
PART. EVLI SHORT CORP BOND-B	3,60%	0,00%
PART.DEUTSCHE INV SHT DURATION CREDIT FC	3,59%	0,00%
PART.GENERALI EURO CORP SHT TERM BD BX	3,25%	0,00%
PART. AXA WORLD EMERG MKT SHT DUR BD FH	3,03%	0,00%
PART. MUZIN EMERG. MKTS SHT DUR AH EUR	2,31%	0,00%
PART. AXA WORLD EURO CREDIT SHT DUR F	2,17%	0,00%
PART G FUND ALPHA FIXED INCOME IC	1,61%	0,00%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	65,26%	49,82%
PART.SICAV II ESTRUCT 3	0,00%	20,64%
Part. BSA MONETARI PLUS	4,46%	5,07%
Part. BSA IQ RENDIMENT PREMIUM XII	4,13%	1,18%
TOTAL MERCAT MONETARI	8,59%	26,88%
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	2,43%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,29%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	1,06%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	5,78%
TOTAL CARTERA	5,78%

Distribució per divises	
Divisa	Trimestre Actual % s/total cartera
EUR	92,36%
USD	7,64%

Posicions obertes en instruments derivats

No n'hi ha.

Moviments

Descripció Contracte	Venciment	Entrada-Compra	Sortida-Venda	Valor compromés
Fut Eurostoxx 50 (venda)	20/03/2020	-	1	26.410,00 €

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.

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 acomodàcia 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	1,16%	

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.

INFORME COMPLET DEL TERCER 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 25,14%.

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. S'ha venut la posició en el fons SISF EURO EQUITY per incorporar el fons ALLIANZ EUROLAND EQ. GROWTH . S'ha incorporat el fons DPAM EQUITIES WORLD SUSTAINABLE que és un fons de renda variable amb visió d'inversió socialment responsable. Per contra s'ha venut el fons GOLDMAN SACHS GLOBAL CORE I FR. TEMPLETON EUROLAND.

Pel que fa a la selecció directa d'accions a mitjans de mes de juliol es va incorporar VEOLIA ENVIRONEMENT, companyia que gestiona serveis públics (xarxa d'aigua, gestió de residus urbans...) amb un negoci molt estable a nivell de contractació i on la pressió demogràfica en mercats en els quals opera ofereix visibilitat per al seu negoci. Al seu torn es va vendre la posició en títols com SIEMENS, donat el seu escàs potencial en les seves principals divisions, CIE AUTOMATIVE reduint el pes del sector automoció a tenor de les amenaces de Trump a aquest sector a Europa i LVMH per a consolidar part del benefici acumulat en l'acció i en espera de la presentació de resultats.

A la fi de juliol es va vendre la posició en NESTE OIL, companyia energètica vinculada a derivats del petroli com a biodièsel. Amb l'efectiu de la compra es va tornar a recomprar una part de LVMH i es va incrementar ORPEA, sector sanitari, residències de tercera edat.

En el sector elèctric es va diversificar part de la posició en ENDESA incorporant la francesa ENGIE davant una millora en les seves perspectives de negoci després d'un procés de reestructuració i una valoració atractiva respecte al seu sector.

En el sector telecomunicacions es va vendre, a mitjan agost, la posició en TELEFONICA i es va incorporar en cartera DEUTSCHE TELEKOM, companyia d'alta exposició al mercat americà on exerceix una posició important i LOGITECH proveïdor d'utensilis tecnològics d'alt valor afegit.

En el sector energètic es va vendre tota la posició de REPSOL incorporant al mes de setembre companyies de negocis nínxol en el sector: com GTT empresa d'enginyeria francesa dedicada al disseny de tancs per a Gas Natural Liquefiet que està veient un repunt notable en el seu llibre de comandes per a aquesta mena de tecnologia i RUBIS comercialitzador de productes i serveis energètics en països emergents on té posició dominant.

A nivell sectorial, els sectors que han tingut una contribució positiva han estat el sector Industrial, Tecnologia i Materials amb companyies com Safran, ASML i CRH destacant com els millors contribuïdors. En canvi els sectors que han detret ha estat el sector farmacèutic, el sector bancari donada la infraponderació i telecomunicacions.

Per la part de fons de Renda Fixa s'ha buscat mantenir a la cartera d'una duració agregada més elevada (a tenor dels missatges dels diferents dirigents de Bancs Centrals enfocats a mantenir una política monetària molt expansiva). Per fer-ho s'han mantingut fons com PARVEST SUSTAINABLE EURO BOND, AB EUROPEAN INCOME I PIMCO EURO BOND. Seguint aquesta línia s'ha incorporat un fons de bons governamental europeu, JPM EURO GOVERNMENT BOND.

També s'ha invertit en bons de països emergents a curt termini i hard currency comprant els fons AXA EMERGING MARKETS SHORT DURATION i el de la gestora MUZINICH.

Pel que serien fons de renda fixa a curt termini es mantenen com a destacats la posició del Fons ODDO EURO CR SHORT DURATION, MUZINICH ENHANCED YIELD i s'ha afegit el fons AXA SHORT DURATION CREDIT.

Durant el trimestre s'ha incorporat un Bo de BancSabadell cupó del 0,875% i venciment 07/2025.

El pes en deute públic Andorrà es manté entorn al 2%.

(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.

Els mercats emergents havien començat el trimestre amb un bon comportament pel to acomodatiu dels principals bancs centrals desenvolupats i l'emplaçament per part de la Xina i els Estats Units a reprendre les seves negociacions comercials a l'octubre. No obstant això, l'agreujament de les tensions comercials a l'agost ha il·lustrat el comportament dels actius emergents en produir-se un moviment d'avversió al risc.

Als Estats Units, el Standard & Poor's 500 ha pujat en euros un +5,42%, després d'aconseguir nivells màxims històrics. Els índexs europeus també han tancat el trimestre en positiu. L'EURO STOXX 50 s'ha revaloritzat un +2,76%, el STOXX Europe 600 un +2,15% i l'IBEX 35 espanyol un +0,50%. La borsa japonesa ha pujat en euros més d'un +6%.

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 acomodatiu 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 divisa: El compartiment presentava inversions en USD a través dels fons globals.
- Risc de tipus d'interès: El Compartiment ha anat incrementant la seva duració (mitjançant la inversió en fons de renda fixa) que podria suposar 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.

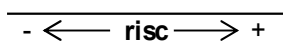
- Risc de mercat: El risc de mercat és un risc de caràcter general existent pel fet d'invertir en qualsevol tipus d'actiu. La cotització dels actius depèn especialment del comportament dels mercats financers, així com de la evolució dels emissors que, per la seva part, es veuen influenciats per la situació general de la economia mundial i per circumstàncies polítiques i econòmiques dintre els 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 augments 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 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 a finals de trimestre una inversió en renda variable al voltant del 23-25% 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



(ii) Variació del patrimoni

	(Dades trimestrals)
Patrimoni inicial del període	5.382.140,11
Valor liquidatiu inicial període	102,10
Nombre de participacions inicial del període	52.716,00
Subscripcions	4.220.713,17
Reemborsaments	666.377,09
Rendiments	37.011,28
Comissió de gestió	16.408,41
Comissió de dipositari	6.563,39
Altres despeses	3.389,22
Beneficis distribuïts trimest.	-
Patrimoni Final del període actual	8.973.487,47
Valor liquidatiu fi període actual	102,84
Nombre de participacions final del període	87.259,73

(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 transaccional)	1,63%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccional)	1,60%	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	4,73%	2,60%
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
0,09	NA	NA	NA
Duració actual de la cartera	Rating mig emissors	Rotació Trimestral	
0,85 anys	BBB	23,49%	

Composició de la cartera

Valors en cartera		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
PART. ETF ISHARES EURO STOXX50 UCITS	5,76%	5,39%
PART. AB FCP I EURO EQUITY PORTFOLIO IE	3,02%	3,12%
VONTOBEL-US VALUE EQUITY-HI	2,76%	2,83%
PART. GROUPAMA AVENIR EURO M	0,00%	2,71%
PART. JPM EUROLAND EQUITY A	2,26%	2,35%
PART. MFS MERIDIAN GL.CONCENT I1(EUR)	2,03%	1,93%
PART. AMUNDI EUROLAND EQUITY R2 EUR C	1,65%	1,68%
PART.ALLIANZ EURP EQUITY GROWTH RT	1,43%	1,46%
DPAM EQUITIES WORLD SUSTAINABLE F	0,00%	1,09%
AC.SAFRAN	0,21%	0,15%
AC.VIVENDI	0,15%	0,14%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY	0,18%	0,13%
AC.TOTAL FINA ELF	0,10%	0,12%
AC.GENERALI	0,11%	0,12%
AC. VINCI SA	0,13%	0,12%
AC. AIR LIQUIDE	0,10%	0,11%
AC.DANONE	0,09%	0,11%
AC.CAP GEMINI	0,12%	0,10%
AC.ENDESA	0,16%	0,10%
AC. GTT SA	0,00%	0,09%
AC. KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	0,09%	0,09%
AC.VEOLIA ENVIRONNEMENT	0,00%	0,09%
AC.PEUGEOT CITROEN	0,09%	0,09%
AC.CRH PLC	0,07%	0,08%
AC.ASML HOLDING N.V.(NOU CONTRASPLIT)	0,07%	0,08%

AC.BANCO SANTANDER	0,10%	0,08%
AC.AXA	0,08%	0,08%
AC. GRIFOLS	0,07%	0,07%
AC. ENGIE SA	0,03%	0,07%
AC. ORPEA	0,05%	0,07%
AC.WORLDFLINE SA	0,07%	0,06%
AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	0,06%	0,05%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	0,00%	0,05%
AC. KERING	0,06%	0,05%
AC.EVOTEC AG	0,06%	0,04%
AC.UBISOFT ENTERTAINMENT	0,04%	0,04%
AC. LOGITECH INTERNATIONAL-REG	0,00%	0,04%
AC.RUBIS SCA	0,00%	0,04%
AC.ERSTE GROUP BANK AG	0,03%	0,03%
AC.CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	0,03%	0,00%
AC.CIE AUTOMOTIVE SA	0,05%	0,00%
AC.NESTE OIL OYJ	0,06%	0,00%
AC.REPSOL YPF	0,07%	0,00%
AC.SIEMENS	0,06%	0,00%
AC.TELEFONICA	0,11%	0,00%
PART. FRANK TP EUROLAND A-ACC	0,96%	0,00%
PART. GOLDMAN SACHS GLB CORE EQUI PORT I	0,72%	0,00%
PART. GROUPAMA AVENIR EURO I	2,66%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	25,93%	25,08%
PART. PIMCO-EURO BD-?INS ACC	5,69%	5,86%
PART. PARVEST SUST BOND EURO I EUR AC	5,72%	5,85%
PART. AB FCP I - EUROPEAN INCOME PORT	5,70%	5,62%
PART. ODDO EUR CRED SHORT DUR CI	6,13%	5,16%
PART. MUZIN ENHANCEDYIELD SHRT TERM INST	4,64%	4,69%
PART. NORDEA 1 EURO COV BOND BI EUR	4,40%	4,50%
PART. AXA WORLD EURO CREDIT SHT DUR F	0,00%	4,17%
PART. EVLI SHORT CORP BOND-B	3,41%	3,44%
PART.DEUTSCHE INV SHT DURATION CREDIT FC	3,41%	3,43%
PART.GENERALI EURO CORP SHT TERM BD BX	3,30%	3,12%
PART.JPM EURO GOVERNMENT BOND CEA	0,00%	2,94%
PART. AXA WORLD EMERG MKT SHT DUR BD FH	0,00%	2,87%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 17/10/2019	4,69%	2,83%
PART. MUZIN EMERG. MKTS SHT DUR AH EUR	0,00%	2,20%
BO. BS 6,25% VT 26/04/20	3,47%	2,09%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	3,24%	1,95%
PART G FUND ALPHA FIXED INCOME IC	4,72%	1,54%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT29/05/22	1,65%	1,00%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	0,00%	0,99%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.01/12/2020	1,39%	0,97%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 13/04/20	0,80%	0,49%
Part. BSA IQ RENDIMENT PREMIUM 8	4,05%	0,00%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	66,43%	65,70%
Part. BSA MONETARI PLUS	3,12%	4,77%
Part. BSA IQ RENDIMENT PREMIUM XII	4,52%	4,45%
TOTAL MERCAT MONETARI	7,64%	9,22%
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	2,09%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	1,95%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	0,99%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	5,03%
TOTAL CARTERA	5,03%

Distribució per divises

Divisa	Trimestre Actual % s/total cartera
EUR	99,91%
CHF	0,09%

Posicions obertes en instruments derivats

Descripció Contracte	Nombre	Venciment	Mercat	Valor mercat	Subjacent
Fut Comprat Eurostoxx 50	1	20/12/2019	EUREX	35.500 €	Ind Eurostoxx 50

Moviments

Descripció Contracte	Venciment	Entrada-Compra	Sortida-Venda	Valor compromés
Fut Eurostoxx 50	20/09/2019	2		66.180 €
Fut Eurostoxx 50	20/09/2019		2	70.320 €
Fut Eurostoxx 50	20/12/2019	1		35.180 €

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.

INFORME COMPLET DEL SEGON 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 infraponderat, situant l'actiu de renda variable amb una exposició al voltant del 24%.

Per la part de renda variable invertida en fons s'ha mantingut l'exposició al fons AB FCF Euro Equity Portfolio, Vontobel US Value Equity, Groupama Avenir o el fons JPM Euroland Equity entre altres. S'ha venut la posició en el fons SISF EURO EQUITY per incorporar el fons ALLIANZ EUROLAND EQ. GROWTH

Pel que fa la selecció directa d'accions s'ha sortit de CAIXABANK per comprar en part un altre nom financer, ERSTE BANK, i l'altra part en WORLDLINE del sector tecnològic (pagaments per internet) on les perspectives de creixement a futur són més positives que en banca.

Dins del sector tecnològic es va reduir la posició en UBISOFT i en el sector energètic es va baixar el pes de NESTE OIL.

En canvi s'ha augmentat el pes en el sector assegurador incorporant AXA.

Per la part de fons de Renda Fixa s'ha buscat dotar a la cartera d'una duració agregada més elevada (a tenor dels missatges dels diferents dirigents de Bancs Centrals enfocats a mantenir una política monetària molt expansiva).

Per fer-ho es van incorporar fons com PARVEST SUSTAINABLE EURO BOND, AB EUROPEAN INCOME I PIMCO EURO BOND. En canvi s'ha rebaixat el pes de fons de curt termini amb la venda de DWS FLOATING RATE NOTES, BGF EURO SHORT TERM BOND.

Durant el trimestre ha vençut un BO. de Royal Bank of Scotland i una NOTA de Crèdit sobre BS amb cupó flotant eur3m+150pb. 9 i un Bo de BBVA SENIOR FINANCE 2,375% el 22/01/2019, d'altra banda s'ha incorporat un Bo de BancSabadell Flotant amb un floor de 0,65% amb venciment 30/11/21.

S'ha eliminat la inversió en fons alternatius amb la venda de H2O ADAGIO.

Pel que serien fons de renda fixa és manté com a destacat la posició del Fons ODDO EURO CR SHORT DURATION.

El pes en deute públic Andorrà es manté estable entorn al 7%.

(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, il·lustrats 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 a 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.

Les tensions comercials i les preocupacions sobre el creixement global han derivat en moviments d'aversion al risc que han impactat de forma negativa en les economies emergents, principalment en països amb més vulnerabilitats pròpies, com l'Argentina i Turquia. El gir acomodatiu dels principals bancs centrals de les economies desenvolupades i les polítiques expansives de la Xina han suportat als mercats emergents. A l'Argentina, els actius financers han tingut un mal comportament, a causa dels temors al fet que l'ex presidenta Kirchner, de perfil intervencionista, guanyi les pròximes eleccions d'octubre, en un context en el qual la situació fiscal del país continua sent delicada i condicionada a l'ajuda del Fons Monetari Internacional. Els mercats turcs han cotitzat negativament els desenvolupaments domèstics i enfront de l'exterior derivats de les polítiques d'Erdogan. El seu partit ha perdut les eleccions municipals en les principals ciutats del país, persistint la incertesa entorn a la gestió econòmica del líder turc. Al Brasil, els mercats han cotitzat la difícil governabilitat del país, la ràpida pèrdua de popularitat del Govern de Bolsonaro i les males dades econòmiques. A Mèxic, els canvis en la política energètica, la política domèstica i la feblesa de les dades econòmiques centren l'atenció dels mercats i de les agències de qualificació. Mèxic tampoc s'ha escapat de l'estratègia comercial de Trump, que ha amenaçat amb imposar aranzels a la totalitat d'importacions si no duia a terme mesures per frenar els fluxos migratoris. No obstant això, l'impacte negatiu en els actius financers mexicans ha revertit després que tots dos països aconseguissin un acord. A la Xina, els mercats han cotitzat els diferents episodis dins de la guerra comercial amb els Estats Units, en un context en el qual les autoritats han pres mesures fiscals i monetàries per a donar suport a l'activitat econòmica domèstica.

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. Els índexs selectius europeus EURO STOXX 50 i STOXX Europe 50 s'han revaloritzat per sobre del +15% i l'IBEX 35 un +7,72%.

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 il·lustrada 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 aconseguixin 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 pressioni 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:**

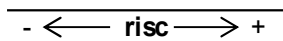
- Risc divisa: El compartiment presentava inversions en USD a través dels fons globals.
- Risc de tipus d'interès: El Compartiment manté la major part de les seves inversions a curt termini o en cupons flotants, per evitar l'influència que podria suposar moviments al llarg de la corba de tipus. També per la part de fons d'inversió la duració mitja es molt reduïda.
- 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 els 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 augments 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 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 a finals de trimestre una inversió en renda variable al voltant del 23-24% 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



(ii) Variació del patrimoni

	<i>(Dades trimestrals)</i>
Patrimoni inicial del període	6.151.858,44
Valor liquidatiu inicial període	101,11
Nombre de participacions inicial del període	60.844,00
Subscripcions	-
Reemborsaments	852.419,48
Rendiments	82.701,15
Comissió de gestió	15.536,44
Comissió de dipositari	6.214,59
Altres despeses	3.254,66
Beneficis distribuïts trimestr.	-
Patrimoni Final del període actual	5.382.140,11
Valor liquidatiu fi període actual	102,10
Nombre de participacions final del període	52.716,00

(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)	1,08%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	1,07%	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	3,97%	2,42%
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
-0,26	NA	NA	NA
Duració actual de la cartera	Rating mig emissors	Rotació Trimestral	
0,68 anys	A-	60,77%	

Composició de la cartera

Valors en cartera		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
PART. ETF ISHARES EURO STOXX50 UCITS	5,02%	5,76%
PART. AB FCP I EURO EQUITY PORTFOLIO IE	2,61%	3,02%
VONTOBEL-US VALUE EQUITY-HI	2,30%	2,76%
PART. GROUPAMA AVENIR EURO I	2,20%	2,66%
PART. JPM EUROLAND EQUITY A	1,93%	2,26%
PART. MFS MERIDIAN GL.CONCENT I1(EUR)	1,73%	2,03%
PART. AMUNDI EUROLAND EQUITY R2 EUR C	0,00%	1,65%
PART.ALLIANZ EURP EQUITY GROWTH RT	0,00%	1,43%
PART. FRANK TP EUROLAND A-ACC	0,84%	0,96%
PART. GOLDMAN SACHS GLB CORE EQUI PORT I	0,64%	0,72%
AC.SAFRAN	0,18%	0,21%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY	0,14%	0,18%
AC.ENDESA	0,14%	0,16%
AC.VIVENDI	0,14%	0,15%
AC. VINCI SA	0,11%	0,13%
AC.CAP GEMINI	0,10%	0,12%
AC.TELEFONICA	0,10%	0,11%
AC.GENERALI	0,10%	0,11%
AC. AIR LIQUIDE	0,08%	0,10%
AC.BANCO SANTANDER	0,09%	0,10%
AC.TOTAL FINA ELF	0,09%	0,10%
AC.DANONE	0,08%	0,09%
AC.PEUGEOT CITROEN	0,08%	0,09%
AC. KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	0,09%	0,09%
AC.AXA	0,00%	0,08%
AC.CRH PLC	0,06%	0,07%
AC. GRIFOLS	0,06%	0,07%
AC.REPSOL YPF	0,07%	0,07%
AC.ASML HOLDING N.V.(NOU CONTRASPLIT)	0,06%	0,07%
AC.WORLDFINE SA	0,00%	0,07%
AC.NESTE OIL OYJ	0,08%	0,06%
AC.SIEMENS	0,05%	0,06%
AC. KERING	0,05%	0,06%
AC.EVOTEC AG	0,05%	0,06%
AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	0,05%	0,06%
AC.CIE AUTOMOTIVE SA	0,04%	0,05%
AC. ORPEA	0,04%	0,05%
AC.UBISOFT ENTERTAINMENT	0,06%	0,04%
AC.ERSTE GROUP BANK AG	0,00%	0,03%
AC. ENGIE SA	0,02%	0,03%
AC.CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	0,02%	0,03%
PART. SISF EURO EQUITY C	1,83%	0,00%
PART. AMUNDI EUROLAND EQUITY R EUR	1,40%	0,00%
PART. LYXOR ETF EURO STOXX 50	0,33%	0,00%
AC.CAIXABANK	0,08%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	23,13%	25,93%

PART. ODDO EUR CRED SHORT DUR CI	5,10%	6,13%
PART. PARVEST SUST BOND EURO I EUR AC	0,00%	5,72%
PART. AB FCP I - EUROPEAN INCOME PORT	0,00%	5,70%
PART. PIMCO-EURO BD-?INS ACC	0,00%	5,69%
PART G FUND ALPHA FIXED INCOME IC	3,93%	4,72%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 17/10/2019	3,92%	4,69%
PART. MUZIN ENHANCEDYIELD SHRT TERM INST	3,85%	4,64%
PART. NORDEA 1 EURO COV BOND BI EUR	8,97%	4,40%
Part. BSA IQ RENDIMENT PREMIUM 8	3,39%	4,05%
BO. BS 6,25% VT 26/04/20	3,04%	3,47%
PART.DEUTSCHE INV SHT DURATION CREDIT FC	0,00%	3,41%
PART. EVLI SHORT CORP BOND-B	0,00%	3,41%
PART.GENERALI EURO CORP SHT TERM BD BX	6,36%	3,30%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,71%	3,24%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT29/05/22	1,40%	1,65%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.01/12/2020	0,00%	1,39%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 13/04/20	0,67%	0,80%
PART.DWS FLOATING RATE NOTES-FC	6,85%	0,00%
PART. BLACKROCK EURO SHORT DUR BOND D2	6,36%	0,00%
NOTA CREDIT B.SABADELL 3M+150 VT30/06/19	4,74%	0,00%
BO. ROYAL BANK OF SCOTLAND 5,5% 20/04/19	1,39%	0,00%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	62,69%	66,43%
PART. H2O ADAGIO IC	2,60%	0,00%
TOTAL ALTRES	2,60%	0,00%
Part. BSA IQ RENDIMENT PREMIUM XII	3,78%	4,52%
Part. BSA MONETARI PLUS	7,80%	3,12%
TOTAL MERCAT MONETARI	11,58%	7,64%
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	3,47%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	3,24%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	6,71%
TOTAL CARTERA	6,71%

Distribució per divises

Divisa	Trimestre Actual % s/total cartera
EUR	91,69%
CHF	8,31%

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.