

## BBVA BOLSA PLAN DIVIDENDO EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 4212

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

**Gestora:** 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC      **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.      **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BBVA      **Rating Depositario:** A-

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bbvaassetmanagement.com](http://www.bbvaassetmanagement.com).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

### Dirección

Azul, 4 Madrid tel.915374425

### Correo Electrónico

[bbvafondos@bbvaam.com](mailto:bbvafondos@bbvaam.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 09/04/2010

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Se invierte directa o indirectamente (máximo 10% en IIC financieras), más del 75% de la exposición total en renta variable principalmente de emisores europeos con política de reparto de dividendos, y en otros valores de renta variable de emisores/mercados europeos u OCDE. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe High Dividend Yield. El resto se invierte en renta fija pública/privada, incluido depósitos (máximo 20%), repo día sobre activos monetarios (principalmente de emisores europeos, resto OCDE), con al menos la calidad crediticia del Reino de España en cada momento. Duración media de cartera: no superior a 2 años. De obtenerse dividendos, se realizarán semestralmente reembolsos de participaciones por un porcentaje variable sometido a retención, reembolsando los rendimientos netos acumulados por dividendos. Se realizarán reembolsos a los partícipes que lo sean a 31/1 y 31/7 de cada año (o hábil posterior), abonándose en su cuenta corriente el 3º día hábil posterior a esas fechas con el valor liquidativo del 2º día hábil. La exposición a riesgo divisa será del 0%-100% de la exposición total.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,62	0,50	0,62	0,62
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	-0,24	-0,36	-0,24

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	15.543.429,56	16.411.567,82
Nº de Partícipes	8.838	9.279
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,59	0,96
Inversión mínima (EUR)	600 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	206.200	13,2660
2019	257.535	15,6923
2018	227.469	12,4699
2017	263.905	14,1551

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,77	0,00	0,77	0,77	0,00	0,77	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,10			0,10	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-15,46	14,04	-25,87	8,44	3,55	25,84	-11,91		
Rentabilidad índice referencia	-17,44	10,78	-25,47	7,08	3,25	26,13	-5,51		
Correlación	0,98	0,98	0,98	0,95	0,92	0,92	0,90		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,85	11-06-2020	-12,89	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	4,06	18-05-2020	8,93	24-03-2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	38,80	28,25	46,01	10,50	9,89	9,79	11,71		
Ibex-35	42,44	32,42	50,35	13,03	13,42	12,48	13,76		
Letra Tesoro 1 año	0,65	0,80	0,56	0,37	1,37	0,72	0,71		
B-C-FI-MSCI Europe High Dividend Yield-4259	41,59	32,03	48,49	12,68	11,47	10,89	11,99		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-15,28	-15,28	-15,63	-6,05	-6,11	-6,05	-6,25		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

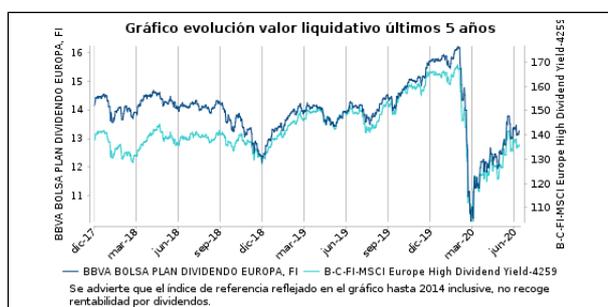
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,94	0,48	0,46	0,47	0,47	1,88	1,75	1,76	1,75

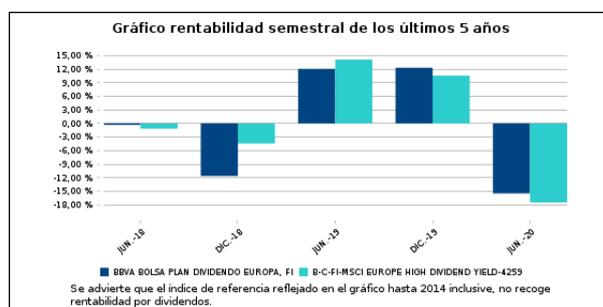
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio

incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El 08/09/2017 se modificó la vocación inversora del Fondo y por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de este momento "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.591.813	29.008	-0,80
Renta Fija Internacional	1.396.880	41.946	0,55
Renta Fija Mixta Euro	797.269	26.563	-3,78
Renta Fija Mixta Internacional	1.579.603	62.383	-5,27
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.063.353	80.402	-7,74
Renta Variable Euro	206.198	17.115	-25,39
Renta Variable Internacional	3.300.047	170.037	-6,54
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	26.241	612	-0,46
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	212.789	9.683	-7,24
Global	22.063.446	663.893	-7,77
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	2.280.985	79.978	-0,94
IIC que Replica un Índice	1.136.704	30.196	-13,40
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	2.239.263	78.165	-0,97
<b>Total fondos</b>	<b>38.894.591</b>	<b>1.289.981</b>	<b>-6,35</b>

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

## 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	196.222	95,16	231.709	89,97
* Cartera interior	4.652	2,26	6.858	2,66
* Cartera exterior	191.570	92,90	224.850	87,31
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.783	3,29	23.523	9,13
(+/-) RESTO	3.195	1,55	2.304	0,89
TOTAL PATRIMONIO	206.200	100,00 %	257.535	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	257.535	236.278	257.535	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,76	-2,77	-4,76	-56,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-18,83	11,71	-18,83	-247,10
(+) Rendimientos de gestión	-17,86	12,75	-17,86	-228,04
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Dividendos	2,07	1,01	2,07	87,99
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-20,48	11,76	-20,48	-259,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,51	0,03	0,51	1.732,18
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,04	-0,05	0,04	-164,30
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	84.052,63
(-) Gastos repercutidos	-1,11	-1,06	-1,11	-5,01
- Comisión de gestión	-0,77	-0,78	-0,77	9,87
- Comisión de depositario	-0,10	-0,10	-0,10	9,87
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,05	-0,07	-15,98
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	85,76
- Otros gastos repercutidos	-0,17	-0,12	-0,17	-28,32
(+) Ingresos	0,14	0,02	0,14	531,19
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,14	0,02	0,14	531,19
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	206.200	257.535	206.200	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 3. Inversiones financieras

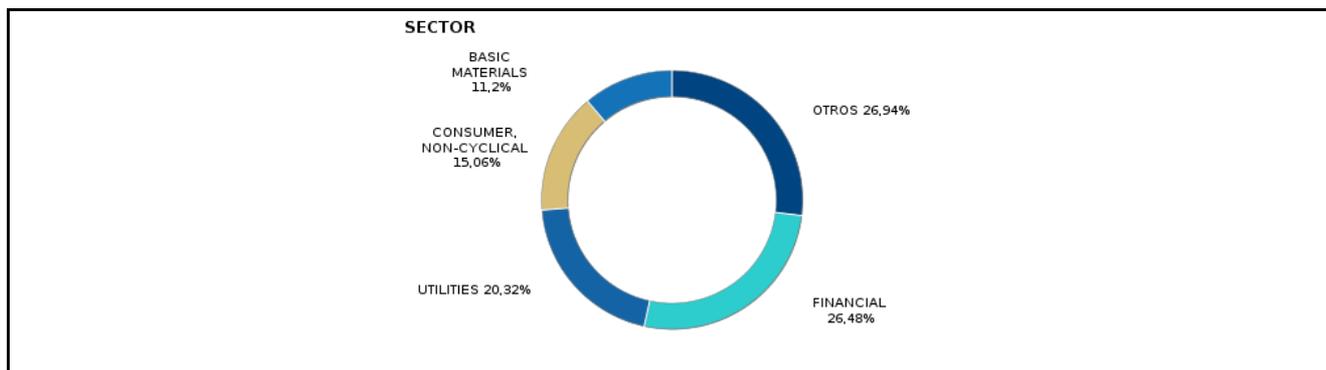
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	4.649	2,25	6.858	2,66
TOTAL RENTA VARIABLE	4.649	2,25	6.858	2,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.649	2,25	6.858	2,66
TOTAL RV COTIZADA	191.570	92,92	224.852	87,33
TOTAL RENTA VARIABLE	191.570	92,92	224.852	87,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	191.570	92,92	224.852	87,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	196.219	95,17	231.710	89,99

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

#### 3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



#### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Índice de renta variable	FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	6.446	Inversión
Total subyacente renta variable		6446	
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVI SA GBP/EUR FISICA	428	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		428	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		6874	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X

	SI	NO
j. Otros hechos relevantes	X	

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Durante el periodo el Fondo ha recibido 100.353,2 euros por la recuperación de ciertas retenciones sobre dividendos soportadas como consecuencia de la inversión en sociedades domiciliadas en Dinamarca. El día 05/02/2020, con valor liquidativo del día 04/02/2020, se procede al pago de dividendos a los partícipes del fondo BBVA BOLSA PLAN DIVIDENDO EUROPA (ISIN: ES0113536009) que lo fueran a 31/01/2020. El importe distribuido ha sido de 1.508.540,39 €, que sobre el patrimonio del 31/01/2020 (256.728.071,79 €), supone un 0,58760 % del patrimonio de dicho día. Con fecha 28/05/2020 se publica en CNMV hecho relevante por el que se prohíbe la distribución/suscripción del fondo a partícipes con consideración de U.S. Persons bajo normativa estadounidense. Con fecha 08/06/2020 se actualiza el identificador MIFID del fondo a la nueva clasificación MIFID

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

#### a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

Aunque a mediados de febrero se alcanzaban nuevos máximos históricos en algunos índices, la extensión de la pandemia

y la incertidumbre sobre su impacto económico llevó a las bolsas a niveles mínimos no vistos desde 2016 en marzo, con el consiguiente repunte de la volatilidad, desde donde han experimentado un repunte significativo gracias al apoyo de los bancos centrales, la progresiva reapertura de las economías y la mejora de los datos macro. Así, el MSCI ACWI lograba completar el mejor 2T trimestre desde 2009 (SP500 mejor trimestre desde 4T98), aunque en el semestre acumula un retroceso del -7,1%, mientras que la volatilidad finaliza el periodo en niveles de 30,4. Entre las bolsas desarrolladas, que lideraron el movimiento tanto en la caída como en los primeros compases de la recuperación del 2T, la bolsa americana es la que mejor comportamiento ha tenido en el 1S, siendo la europea la más negativamente afectada (SP500 -4%, Topix -9,4%, Stoxx600 -13,3%). En Europa son reseñables el mejor comportamiento de Alemania, Suiza y las bolsas nórdicas (salvo Noruega, afectada por la caída del crudo), y los retrocesos en la periferia, especialmente Grecia y España (Ibex -24,3%).

Las estimaciones de crecimiento de beneficios para este año han sido fuertemente revisadas a la baja desde marzo, pasando del 9% y 8,7% en EE.UU. y Europa respectivamente a comienzos de año, hasta los niveles actuales de -22,9% y -29,4%. Estos descensos se traducen en subidas para los próximos dos años, del 29,7% y 34,1% para 2021, y 16,8% y 16,5% para 2022 (frente a las expectativas iniciales del orden del 10,9% y 8,3% en EE.UU. y Europa respectivamente para ambos años). La temporada de resultados del 1T se ha saldado con sorpresas de beneficios del 4,6% y 6,4% en EE.UU. y Europa, aunque sobre unas cifras de crecimiento fuertemente revisadas a la baja como se ha comentado, y en mínimos de la última década (finalizando en -13% EE.UU., -25% Europa). Cíclicas y financieras son las que más han sufrido, mientras que las defensivas han aguantado mejor. Durante el trimestre hemos asistido a tendencias de abandono de guías de previsiones anuales y recortes de capex y dividendos por parte de gran número de compañías.

Sectorialmente, se pudo observar un claro sesgo defensivo en la caída y cíclico en la recuperación, resultando en un comportamiento mixto para el conjunto del semestre. Es reseñable el mejor comportamiento de tecnología (nuevos máximos históricos del Nasdaq en junio), farmacéuticas, y consumo discrecional (salvo ocio/viajes y autos), que finalizan el 1S en terreno positivo. Mientras que por el lado negativo resaltan petroleras, ocio y viajes, financieras (especialmente bancos europeos), industriales, inmobiliarias y utilities americanas. Finalmente, en lo referido a factores, es destacable el buen comportamiento relativo de crecimiento vs valor (nuevos máximos históricos a finales del 1S), y el de momentum, así como el mal comportamiento del factor de elevado dividendo (afectado por los anuncios de recorte y/o suspensión de dividendos).

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En el primer semestre (en un entorno de rentabilidades muy negativas) el índice representativo de las acciones de alta rentabilidad por dividendo se ha comportado peor que los índices generales de mercado comparables, acumulando una rentabilidad del -16.8% frente a un -11.8% del SXXP.

El entorno de mercado no había cambiado significativamente hasta mediados de febrero, manteniendo en el mismo una cartera muy diversificada a nivel sectorial y enfocada hacia compañías con buenas perspectivas en el corto plazo y resultados predecibles. Sin embargo las noticias que se fueron conociendo desde entonces sobre la expansión del coronavirus en diferentes países provocaron cambios en la gestión. Debido a las grandes incertidumbres acerca del efecto que pueda tener en la economía global la prácticamente paralización de muchos países, optamos entonces por incidir en compañías que, dentro de lo posible, sigan teniendo cierta visibilidad de beneficios.

Otro hecho destacado en el período ha sido el elevado número de compañías que han optado por cancelar o recortar dividendo. En sectores como bancos y seguros ha sido una medida tomada como consecuencia de las recomendaciones de los reguladores respectivos pero, en muchos otros, la razón ha sido la elevada incertidumbre sobre la evolución del negocio que propiciaba la opción de preservar capital ante posibles eventualidades.

Por todo ello, en el semestre hemos aumentado el peso en cartera de sectores como telecomunicaciones, farmacia y eléctricas y hemos reducido en consumo cíclico. Vemos valor también en aseguradora, uno de los sectores más penalizados en la caída por su exposición a crédito. En petróleo, muy volátil debido a la evolución del precio del crudo, hemos mantenido una posición neutral frente a índice. En general, seguimos evitando sectores afectados de manera más directa por los parones de las economías.

También se ha producido una elevada rotación de cartera, vendiendo aquellas compañías que decepcionaban con sus anuncios sobre el dividendo y comprando otras que ofrecen mejores perspectivas en el corto-medio plazo.

#### c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe High Dividend Yield

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio del fondo ha disminuido un 19,93% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 4,75%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,94%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,36%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,62%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -15,46%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido inferior a la de la media de la gestora situada en el -6,35%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -6,54% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -17,44% y la correlación del fondo con respecto a su índice de referencia ha sido de un 0,98.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre hemos ido incorporando a la cartera compañías con buenas perspectivas de negocio y generación alta de caja. Destacamos las compras de Yara, Linde, Julius Baer, RWE, Rio Tinto, Nos, Coca Cola HBC, REN, Telefonica Deutschland, Publicis, Akzo Nobel, Fortum, Ferrari, Swiss Life, Sig Combibloc, Direct Line, Rheinmetall, Legal Genera, Arkema, Siemens, Babcock y NN Group. Las ventas se han realizado en valores donde o bien no vemos potencial de revalorización adicional (Orange, MG Unicaja, RTL, WPP, BMW) o vemos incertidumbres en el corto plazo (BT Group, Telefónica, Elis, Daimler, Millicom, Loomis, Forterra)

En cuanto a valores, las contribuciones más positivas del primer semestre del año han sido las de las utilities (Encavis +41.4%, RWE +18%, EDP +15.4%), Swedish Match (+39.3%), Reinmetall (+27.5%), NOS (+26.6%), Linde (+25.4%), Tomra (+15.5%), Julius Baer (+14.3%), Telefonica Deutschland (+14.2%), Rio Tinto (+12.9%), Inwit (+9.7%), Astrazeneca (+5.3%), Sanofi (+4.8%). Por el contrario, destacamos los retornos negativos de Cineworld (-84%), National Express (-74.1%), Millicom (-53.8%), Unicaja (-53%), Elis (-52.2%), Coface (-52%), WPP (-46.6%), Daimler (-44.6%), AkerBP (-42.8%), Forterra (-39.2%), Electrolux (-37%), Aaroundtown (-36.2%), Grieg Seafood (-36%), Telecom Italia (-35.5%), Scor (-34.8%), Maire Tecnimont (-30.5%), Accor (-30.2%), Axa (-26%)

Finalmente, en cuanto a dirección de mercado, el fondo ha estado invertido durante el periodo en el entorno del 94%.

b) Operativa de préstamo de valores

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Variable por un importe de 6.446.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 428.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,99. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 1,29%.

d) Otra información sobre inversiones.

No se ha recibido todavía indemnización por la class action o demanda colectiva a la que está adherido el Fondo. Se estima que el importe a recibir no va a tener un impacto material en el valor liquidativo.

La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 38,80% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 41,59%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -15,28%.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

#### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

#### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica.

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No aplica.

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras la severa y súbita corrección de los mercados de Renta Variable en el mes de marzo, hemos asistido a una significativa recuperación de los índices bursátiles, especialmente de la Bolsa americana, gracias en buena medida a una respuesta fiscal y monetaria sin precedentes. Los inversores están tratando de ajustarse a un nuevo entorno de riesgo, en el que la incertidumbre sobre la duración y el impacto económico de la pandemia de Covid-19 es muy alta. Nuestro escenario base actual se sitúa a medio camino entre una recesión con recuperación rápida en forma de V y un escenario más negativo de depresión profunda y duradera. Las valoraciones de la Bolsa a largo plazo han mejorado, aunque a día de hoy subsiste la incertidumbre sobre el impacto final en los beneficios empresariales, los dividendos y los buybacks. No debemos olvidar tampoco que los mercados de renta variable, en particular el americano, venían de un nivel bastante exigente en valoración. Además, indicadores de sentimiento como la volatilidad implícita de la bolsa americana continúan tensionados. Por tanto, parece más adecuado mantener un posicionamiento conservador en las carteras.

En cuanto a las perspectivas para los dividendos, pensamos que ya deberíamos haber visto la mayor parte de noticias negativas. A medida que las compañías vayan teniendo mayor visibilidad sobre sus negocios podrán retomar políticas de retribución al accionista acordes con los fundamentales y no dirigidas por medidas de preservación de capital. Será importante ver también la posición del regulador de bancos y aseguradoras a partir de octubre del 2020, fecha hasta la cual recomendaban no repartir dividendos a estos sectores.

En este entorno el mercado debería premiar a aquellas compañías que puedan salir reforzadas o menos afectadas por la crisis. Nuestro reto es identificarlas y tomar posiciones en aquellas que todavía puedan ofrecer unas valoraciones relativas atractivas. Como siempre, recortar o no pagar el dividendo anunciado envía al mercado un mensaje negativo sobre el negocio (salvo por presiones externas, en cuyo caso los recortes de dividendo deberían preocupar menos) y es eso lo que queremos evitar en nuestras carteras. Sectores donde esperamos unos dividendos más sólidos son farmacia, consumo defensivo en general y telecomunicaciones. Pero fuera de ellos es posible también encontrar ideas interesantes que nos permiten construir carteras bien diversificadas. En entornos como el actual, la calidad de la gestión de las compañías es especialmente importante.

El estilo de inversión de dividendo debería comportarse en el año 2020 mejor que otros índices más generales ante la situación de elevada incertidumbre en que nos encontramos. Una cartera compuesta por compañías líderes en sus negocios y valoraciones razonables, financieramente sólidas y con mayor capacidad de mantener los dividendos que otras, debería tener una rentabilidad mejor que otros productos de un perfil de riesgo similar.

### 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0173093024 - ACCIONESIRED ELECTRICA CORP S	EUR	4.649	2,25	5.019	1,95
ES0180907000 - ACCIONESIUNICAJA BANCO SA	EUR	0	0,00	1.839	0,71
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>4.649</b>	<b>2,25</b>	<b>6.858</b>	<b>2,66</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>4.649</b>	<b>2,25</b>	<b>6.858</b>	<b>2,66</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>4.649</b>	<b>2,25</b>	<b>6.858</b>	<b>2,66</b>
AT0000730007 - ACCIONESIANDRITZ AG	EUR	0	0,00	3.955	1,54

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA5503721063 - ACCIONES LUNDIN MINING CORP	CAD	0	0,00	91	0,04
CA5503721063 - ACCIONES LUNDIN MINING CORP	SEK	3.004	1,46	1.617	0,63
CH0011075394 - ACCIONES ZURICH INSURANCE GRO	CHF	5.964	2,89	5.480	2,13
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS AG	CHF	0	0,00	1.691	0,66
CH0014852781 - ACCIONES SWISS LIFE HOLDING A	CHF	3.626	1,76	0	0,00
CH0024608827 - ACCIONES PARTNERS GROUP HOLDI	CHF	4.520	2,19	5.307	2,06
CH0102484968 - ACCIONES JULIUS BAER GROUP LT	CHF	4.357	2,11	0	0,00
CH0198251305 - ACCIONES COCA-COLA HBC AG	GBP	3.639	1,76	0	0,00
CH0435377954 - ACCIONES SIG COMBIBLOC GROUP	CHF	1.900	0,92	0	0,00
DE0005190003 - ACCIONES BAKERISCHE MOTOREN W	EUR	0	0,00	5.851	2,27
DE0006095003 - ACCIONES ENCAVIS AG	EUR	4.932	2,39	6.385	2,48
DE0007030009 - ACCIONES RHEINMETALL AG	EUR	2.702	1,31	0	0,00
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	4.667	2,26	0	0,00
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG	EUR	1.571	0,76	0	0,00
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	3.192	1,55	2.743	1,07
DE000A1J5R9X - ACCIONES TELEFONICA DEUTSCHLA	EUR	2.496	1,21	0	0,00
FI0009007132 - ACCIONES FORTUM OYJ	EUR	3.296	1,60	0	0,00
FO0000000179 - ACCIONES BAKAFROST P/F	NOK	3.441	1,67	4.067	1,58
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	4.247	2,06	5.166	2,01
FR0000120404 - ACCIONES ACCOR SA	EUR	0	0,00	3.966	1,54
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI	EUR	5.167	2,51	4.033	1,57
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	5.254	2,55	7.089	2,75
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI SA	EUR	4.789	2,32	4.519	1,75
FR0000130577 - ACCIONES PUBLICIS GROUPE SA	EUR	3.745	1,82	0	0,00
FR0010220475 - ACCIONES ALSTOM SA	EUR	3.147	1,53	1.689	0,66
FR0010313833 - ACCIONES ARKEMA SA	EUR	2.043	0,99	0	0,00
FR0010411983 - ACCIONES SCOR SE	EUR	1.220	0,59	3.181	1,24
FR0010667147 - ACCIONES COFACE SA	EUR	0	0,00	6.582	2,56
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	0	0,00	3.049	1,18
FR0012435121 - ACCIONES ELIS SA	EUR	0	0,00	4.070	1,58
FR0013269123 - ACCIONES RUBIS SCA	EUR	3.850	1,87	4.928	1,91
FR0013517257 - OTROS TOTAL SA	EUR	85	0,04	0	0,00
FR0013517471 - OTROS RUBIS SCA	EUR	158	0,08	0	0,00
GB0002634946 - ACCIONES BAE SYSTEMS PLC	GBP	0	0,00	3.269	1,27
GB0005603997 - ACCIONES LEGAL & GENERAL GROU	GBP	2.310	1,12	2.684	1,04
GB0006215205 - ACCIONES NATIONAL EXPRESS GRO	GBP	0	0,00	4.992	1,94
GB0006825383 - ACCIONES PERSIMMON PLC	GBP	755	0,37	2.642	1,03
GB0007099541 - ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	3.353	1,63	4.278	1,66
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	4.006	1,94	0	0,00
GB0007908733 - ACCIONES SSE PLC	GBP	4.701	2,28	5.318	2,06
GB0009252882 - ACCIONES GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	5.044	2,45	5.883	2,28
GB0009697037 - ACCIONES BABCOCK INTERNATIONA	GBP	2.134	1,03	0	0,00
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENECA PLC	GBP	4.171	2,02	4.043	1,57
GB00B15FWH70 - ACCIONES CINERWORLD GROUP PLC	GBP	0	0,00	1.035	0,40
GB00BDR05C01 - ACCIONES NATIONAL GRID PLC	GBP	4.682	2,27	5.242	2,04
GB00BKF9B49 - ACCIONES M&G PLC	GBP	0	0,00	700	0,27
GB00BY9D0Y18 - ACCIONES DIRECT LINE INSURANC	GBP	3.401	1,65	0	0,00
GB00BYW3C20 - ACCIONES FORTERRA PLC	GBP	0	0,00	3.417	1,33
GRS260333000 - ACCIONES HELLENIC TELECOMMUNI	EUR	4.083	1,98	6.094	2,37
IE00B1RR8406 - ACCIONES SMURFIT KAPPA GROUP	GBP	4.425	2,15	5.518	2,14
IE00BZ12WP82 - ACCIONES LINDE PLC	EUR	4.392	2,13	0	0,00
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	3.993	1,94	3.677	1,43
IT0003497168 - ACCIONES TELECOM ITALIA SPA/M	EUR	2.448	1,19	3.895	1,51
IT0004931058 - ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	774	0,38	4.701	1,83
IT0005090300 - ACCIONES INFRASTRUTTURE WIREL	EUR	3.836	1,86	5.718	2,22
IT0005244402 - ACCIONES BANCA FARMAFACTORING	EUR	3.479	1,69	1.872	0,73
JE00B6T5S470 - ACCIONES POLYMETAL INTERNATIO	GBP	0	0,00	4.940	1,92
JE00B8KF9B49 - ACCIONES WPP PLC	GBP	0	0,00	2.897	1,12
LU0061462528 - ACCIONES RTL GROUP SA	EUR	0	0,00	2.199	0,85
LU1072616219 - ACCIONES B&M EUROPEAN VALUE R	GBP	0	0,00	4.354	1,69
LU1673108939 - ACCIONES AROUNDTOWN SA	EUR	3.976	1,93	6.228	2,42
NL0000009827 - ACCIONES KONINKLIJKE DSM NV	EUR	986	0,48	3.831	1,49
NL0010773842 - ACCIONES NN GROUP NV	EUR	2.542	1,23	0	0,00
NL0011585146 - ACCIONES FERRARI NV	EUR	2.126	1,03	0	0,00
NL0012294466 - ACCIONES KONINKLIJKE VOLKERWE	EUR	0	0,00	1.646	0,64
NO0005668905 - ACCIONES TOMRA SYSTEMS ASA	NOK	2.277	1,10	4.516	1,75
NO0010096985 - ACCIONES EQUINOR ASA	NOK	4.278	2,07	3.915	1,52
NO0010208051 - ACCIONES YARA INTERNATIONAL A	NOK	3.844	1,86	0	0,00
NO0010331838 - ACCIONES NORWAY ROYAL SALMON	NOK	2.044	0,99	2.124	0,82
NO0010345853 - ACCIONES AKER BP ASA	NOK	2.583	1,25	4.672	1,81
NO0010365521 - ACCIONES GRIEG SEAFOOD ASA	NOK	2.465	1,20	3.868	1,50
PTEDPOAM0009 - ACCIONES EDP - ENERGIAS DE PO	EUR	4.675	2,27	4.250	1,65
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	3.089	1,50	3.427	1,33
PTRELOAM0008 - ACCIONES REN - REDES ENERGETI	EUR	1.586	0,77	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTZON0AM0006 - ACCIONES INOS SGPS SA	EUR	3.690	1,79	0	0,00
SE0000103814 - ACCIONES ELECTROLUX AB	SEK	0	0,00	2.851	1,11
SE0000310336 - ACCIONES SWEDISH MATCH AB	SEK	2.410	1,17	4.974	1,93
SE0001174970 - OTROS MILLICOM INTERNATION	SEK	0	0,00	3.723	1,45
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		191.570	92,92	224.852	87,33
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		191.570	92,92	224.852	87,33
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		191.570	92,92	224.852	87,33
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		196.219	95,17	231.710	89,99

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

## 12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)