

BBVA BOLSA TECNOLOGIA Y TELECOMUNICACIONES, FI

Nº Registro CNMV: 1189

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

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.

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

Dirección

Azul, 4 Madrid tel.918073165

Correo Electrónico

bbvafondos@bbva.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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 15/10/1997

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Variable Internacional que invierte en valores emitidos por compañías de los sectores de Tecnología (compañías relacionadas con la tecnología de la información, semiconductores, desarrollo de software, fabricantes de equipo y electrónica) y Telecomunicaciones. Se seleccionan las empresas que ofrezcan mayores expectativas de revalorización, a lo largo de cualquier área geográfica. El Fondo tiene un alto porcentaje de activos denominados en divisas distintas del Euro, ya que una gran parte de su cartera está invertida en US Dólar, y en menor medida en otras divisas como el yen y la libra esterlina

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,41	0,27	0,41	0,30
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	-0,36	-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	16.059.816,98	16.289.816,57
Nº de Partícipes	31.131	31.392
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	600 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	305.034	18,9936
2018	249.404	15,3105
2017	212.818	15,9104
2016	167.995	14,1849

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	1,11	0,00	1,11	1,11	0,00	1,11	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	24,06	4,29	18,96	-15,72	5,78	-3,77	12,16	11,31	23,43

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,57	13-05-2019	-3,57	13-05-2019	-4,57	10-10-2018
Rentabilidad máxima (%)	2,28	04-06-2019	3,91	04-01-2019	5,39	26-12-2018

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	16,96	16,76	17,01	29,42	11,25	20,06	11,41	16,70	13,25
Ibex-35	11,76	11,04	12,44	15,94	10,62	13,76	12,96	26,04	15,41
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,19	0,39	0,25	0,71	0,60	0,26	0,32
B-C-FI-BOLSA TECNOL Y TELECO-4114	15,85	15,26	16,23	26,12	9,71	17,75	10,83	16,74	13,36
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-8,92	-8,92	-8,83	-8,83	-6,69	-8,83	-6,69	-6,84	-6,27

(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.

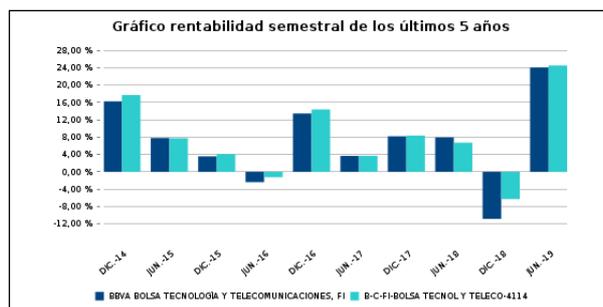
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	1,24	0,63	0,62	0,62	0,62	2,46	2,45	2,46	2,46

(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



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**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	4.095.230	107.911	0,56
Renta Fija Internacional	1.559.846	48.946	1,96
Renta Fija Mixta Euro	783.760	26.611	2,26
Renta Fija Mixta Internacional	789.773	42.054	1,20
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.132.310	85.159	4,84
Renta Variable Euro	317.824	19.865	9,13
Renta Variable Internacional	3.110.220	165.787	15,50
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	26.450	761	-0,93
Garantizado de Rendimiento Variable	31.721	719	0,24
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	551.890	18.747	-3,88
Global	22.210.432	637.262	3,88
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	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	1.187.057	25.540	13,33
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	3.105.173		2,18
Total fondos	39.901.686	1.285.015	4,41

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre	Importe	% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	237.888	77,99	192.005	76,99
* Cartera interior	3.388	1,11	3.193	1,28
* Cartera exterior	234.500	76,88	188.812	75,71
* 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)	55.493	18,19	42.285	16,95
(+/-) RESTO	11.653	3,82	15.115	6,06
TOTAL PATRIMONIO	305.034	100,00 %	249.404	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)	249.404	253.073	249.404	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,51	10,37	-1,51	-115,35
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	20,72	-11,69	20,72	-286,09
(+) Rendimientos de gestión	22,11	-10,42	22,11	-323,02
+ Intereses	0,02	-0,02	0,02	-188,87
+ Dividendos	0,72	0,72	0,72	4,05
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	16,66	-8,52	16,66	-305,60
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	4,68	-2,60	4,68	-289,12
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,03	0,03	0,03	5,96
± Otros rendimientos	0,00	-0,03	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-1,39	-1,30	-1,39	12,25
- Comisión de gestión	-1,11	-1,13	-1,11	-3,35
- Comisión de depositario	-0,10	-0,10	-0,10	-3,35
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-133,80
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	0,00	-0,03	-1.931,88
- Otros gastos repercutidos	-0,15	-0,07	-0,15	-117,60
(+) Ingresos	0,00	0,03	0,00	-100,00
+ 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	0,00	0,03	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	305.034	249.404	305.034	

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

3. Inversiones financieras

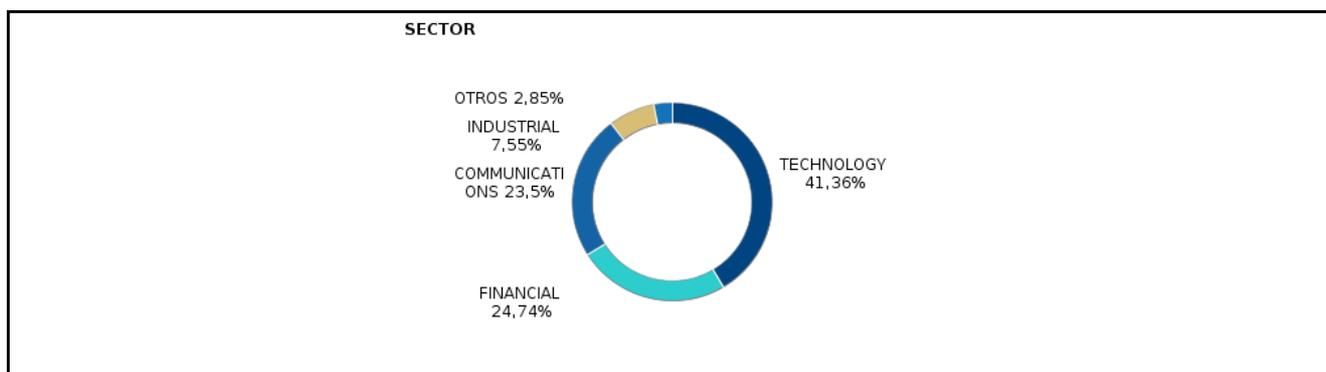
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	3.388	1,12	3.219	1,29
TOTAL RENTA VARIABLE	3.388	1,12	3.219	1,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.388	1,12	3.219	1,29
TOTAL RV COTIZADA	234.502	76,89	188.809	75,70
TOTAL RENTA VARIABLE	234.502	76,89	188.809	75,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	234.502	76,89	188.809	75,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	237.890	78,01	192.028	76,99

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
TOTAL DERECHOS		0	
Valor de renta variable	FUTURO ASML HOLDING NV 100	5.489	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	43.464	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO NASDAQ Q 100 STOCK INDX 20	106.639	Inversión
Total subyacente renta variable		155592	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	66.792	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		66792	
TOTAL OBLIGACIONES		222384	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
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
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

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/sociedad sobre la situación de los mercados. Aunque los temores sobre el crecimiento global y la guerra comercial han estado presentes en los últimos meses, el apoyo de los bancos centrales y la búsqueda de rentabilidades han propiciado el buen comportamiento de los activos de riesgo en el semestre, y con ellos las bolsas. Así, el índice mundial en dólares finalizaba con una subida del 14,9% con los mercados desarrollados liderando el movimiento al alza, mientras que la volatilidad (VIX) retrocedía durante la práctica totalidad del semestre (salvo repunte en mayo hacia 20) finalizando el periodo en 15,08. En bolsas desarrolladas destaca la subida de EE.UU., que conseguía alcanzar máximos históricos en abril, para volverlos a batir (por un escaso margen) en junio, y el peor comportamiento relativo de Japón (S&P500 17,3%, Stoxx600 14%, Topix 3,8%). En Europa es reseñable el buen comportamiento de Francia y Alemania, y algunas plazas periféricas como Grecia (ASE 41,6%) e Italia (MSCI Italia 15,2%), mientras que Reino Unido, Noruega, Portugal y España (Ibex35 7,7%) quedaban más

rezagadas. En cuanto a emergentes, destaca el buen comportamiento relativo de Europa Emergente (subida de Rusia apoyada por el precio del crudo), seguido de Latam, donde destaca el buen comportamiento de Brasil, animado por las expectativas derivadas de la política de reformas, mientras que México queda más rezagada, afectada por su enfrentamiento con EE.UU. en materia comercial. Asia queda atrás pese al buen comportamiento de China, apoyada por la inclusión de las acciones A en los índices de emergentes, mientras que India, Corea y Malasia, entre otras, suponían un lastre para el agregado asiático. Desde comienzos del año, especialmente durante el primer trimestre, las estimaciones de crecimiento de beneficios y ventas se han ido revisando a la baja tanto en EE.UU. como en Europa (especialmente los beneficios). En la actualidad las expectativas de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 3% y 4,2% para 2019, 10,9% y 9,1% de cara a 2020 y 9,7% y 7,6% de cara a 2021, respectivamente, mientras que en ventas las cifras son de 4,8% y 2,7% para 2019, 5,3% y 3,5% de cara a 2020 y 4,2% y 2,7% para 2021, respectivamente. La temporada de resultados del 1T logró sorprender al alza gracias a las revisiones a la baja en los primeros meses del año; así, tuvimos sorpresas positivas en beneficios por parte del 76% de las compañías en EE.UU. y el 53% en Europa, y algo menores en ventas en EE.UU. (55% y 58% respectivamente). En el 1S19 destaca el mejor comportamiento relativo de los factores de momentum, crecimiento y calidad, así como de compañías de elevada capitalización. Sectorialmente, cabe reseñar el buen comportamiento de consumo estable, tecnología e industriales, y el peor del sector petrolero (pese a la subida del crudo), financieras (en especial la banca europea), farmacéuticas (especialmente en EE.UU., presionado por incertidumbres en relación a la futura evolución del precio de los medicamentos) y utilities. Finalmente, destaca el buen comportamiento de las compañías de consumo discrecional americanas (quedando más rezagadas en Europa, en especial ocio) y la caída de las compañías de telecomunicaciones europeas (único en negativo en el 1S19).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. A lo largo del semestre la visión menos cauta del House View se ha traducido en un posicionamiento en activos de renta variable y crédito más constructivo en las carteras.

c) Índice de referencia. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice FTSE WORLD TECH TELCO 100

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IICEI patrimonio del fondo ha aumentado un 22,30% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 0,83%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 1,24%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,41%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 24,06%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido superior a la de la media de la gestora situada en el 4,41%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 15,50% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 24,52%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Una de nuestras mayores apuestas este semestre ha sido Altran (2,5%), consultora francesa líder mundial en consultoría de investigación y desarrollo. Al adquirir a su competidor americano, Aricent, cayó mucho en 2018 por facturas en éste y una deuda demasiado alta. Estudiando esta industria minuciosamente entendimos que Altran era clave para el desarrollo de la propiedad intelectual de sus clientes y que crecería considerablemente en los años venideros. Aprovechamos este momento de debilidad en bolsa para comprar esta gran compañía. Recientemente la ha comprado Cap Gemini (1,4%). Esta compra ha revalorizado el precio al que cotizan sendas compañías. Altran saldrá de cartera si el acuerdo se hace efectivo el próximo trimestre a un precio de 14€ por acción, revalorizándose esta apuesta un c.+65% desde que la incorporamos en cartera. Por otro lado, hemos sustituido en una de nuestras estrategias relativas Assa Abloy por Dormakaba (1,2%). Dormakaba es la segunda empresa en el mercado global de soluciones de acceso y seguridad. Seguimos con convicción en esta industria dada su relación y exposición a la evolución que estamos viendo en internet de las cosas y a la transformación digital. Dormakaba es un claro ejemplo de adaptación a las nuevas tecnologías aunque con un perfil más atractivo que sus competidores. Pensamos que características como: una menor exposición a residencial, mayor exposición al mercado secundario, mayor potencial de crecimiento y múltiplos más bajos hace de esta inversión una alternativa más atractiva a la que teníamos hasta ahora en cartera.

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 No se han realizado operaciones que hayan supuesto 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 155.592.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 66.792.000 €. A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,96. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 73,56%.

d) Otra información sobre inversiones. El fondo mantiene posiciones en acciones de Qimoda AG-Sponsored ADR que son acciones deslistadas valoradas a cero en base a la recuperación

estimada de la inversión.No se ha recibido todavía indemnización por la class action o demanda colectiva a la que está adherido el Fondo. 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 aplica4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDOLa volatilidaddel fondo ha sido del 16,96% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 15,85%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -8,92%.A lo largo del primer semestre de 2019 el fondo ha mantenido un tracking error expost de 4.2% sobre su índice de referencia.5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.No aplica6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.No aplica7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.No aplica8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.No aplica9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).No hay compartimentos de propósito especial.10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.La primera mitad de 2019 ha sido testigo de un contexto mundial cada vez más incierto, principalmente debido a los continuos vaivenes en las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China. La desaceleración del sector manufacturero y su potencial efecto arrastre a otros sectores más resistentes (servicios), se unen a unas perspectivas de inflación que no consiguen retornar al rango del 2%. Este contexto desafiante ha llevado a la Reserva Federal y al BCE a cambiar de rumbo, sentando las bases para un ciclo de política monetaria más expansiva. Con todo, el crecimiento para este año cerraría en el 3,3% (vs 3,5% estimado a comienzos de año).Los datos de actividad en EE.UU. apuntan a una moderación de su crecimiento en el 2T hacia tasas algo inferiores al 2% anualizado, sustentado prácticamente por el consumo privado. La pérdida de dinamismo del sector manufacturero y de la construcción, en un contexto de elevada incertidumbre sobre el comercio internacional y altas tasas de apalancamiento del sector corporativo doméstico, se postula como el principal riesgo en el corto plazo. Con respecto a la eurozona, el panorama macroeconómico resulta similar, con una clara desaceleración del sector industrial (sobre todo en Alemania). Las estimaciones apuntan a que el PIB se desaceleraría, en términos interanuales, a tasas del orden del 0,9% en el 2T. En este contexto, los datos de inflación subyacente continúan lejos del rango objetivo, situándose en el 1,6% en EE.UU. y en torno al 1% en la eurozona. En China, a pesar de los estímulos monetarios y fiscales para contrarrestar los efectos de la guerra comercial, los datos de actividad continúan sin repuntar tanto como se había esperado. La postura cada vez más laxa de los bancos centrales por la incertidumbre comercial y los bajos datos de actividad e inflación ha favorecido una caída generalizada de la rentabilidad de la deuda pública, tanto desarrollada como emergente, en el 1S19. Por otra parte, la renta variable y la deuda corporativa han tenido también retornos positivos, impulsadas principalmente por el apoyo de los bancos centrales y la búsqueda de rentabilidad. En Europa, las primas de riesgo de la deuda periférica han bajado considerablemente y el euro se ha depreciado cerca de un 1% frente al dólar hasta 1,136. En cuanto a las materias primas, destaca la subida del precio del crudo (+21% el Brent a 64,4\$/b) apoyada principalmente por factores de oferta.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	1.850	0,61	1.354	0,54
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR	815	0,27	293	0,12
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	723	0,24	1.572	0,63
TOTAL RV COTIZADA		3.388	1,12	3.219	1,29
TOTAL RENTA VARIABLE		3.388	1,12	3.219	1,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.388	1,12	3.219	1,29
AT0000A18XM4 - ACCIONES AMS AG	CHF	932	0,31	1.223	0,49
AU000000TLS2 - ACCIONES TELSTRA CORP LTD	AUD	211	0,07	348	0,14
CA12532H1047 - ACCIONES CGI INC	CAD	455	0,15	0	0,00
CA21037X1006 - ACCIONES CONSTELLATION SOFTWA	CAD	446	0,15	0	0,00
CA7751092007 - ACCIONES ROGERS COMMUNICATION	USD	366	0,12	766	0,31
CA82028K2002 - ACCIONES SHAW COMMUNICATIONS	CAD	176	0,06	251	0,10
CA82509L1076 - ACCIONES SHOPIFY INC	USD	478	0,16	0	0,00
CA87971M1032 - ACCIONES TELUS CORP	CAD	0	0,00	195	0,08
CH0008742519 - ACCIONES SWISSCOM AG	CHF	243	0,08	487	0,20
CH0011795959 - ACCIONES DORMAKABA HOLDING AG	CHF	3.761	1,23	0	0,00
CH0102993182 - ACCIONES TE CONNECTIVITY LTD	USD	784	0,26	0	0,00
CH0311864901 - ACCIONES VAT GROUP AG	CHF	2.899	0,95	3.162	1,27
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	1.082	0,35	2.254	0,90
DE0006231004 - ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	473	0,16	0	0,00
DE0007164600 - ACCIONES SAP SE	EUR	3.159	1,04	934	0,37

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000A2GS401 - ACCIONES SOFTWARE AG	EUR	1.435	0,47	1.501	0,60
DE000WAF3001 - ACCIONES SILTRONIC AG	EUR	994	0,33	1.354	0,54
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	3.035	0,99	859	0,34
FR0000034639 - ACCIONES ALTRAN TECHNOLOGIES	EUR	8.923	2,93	6.542	2,62
FR0000054470 - ACCIONES UBISOFT ENTERTAINMEN	EUR	0	0,00	263	0,11
FR0000125338 - ACCIONES CAPGEMINI SE	EUR	5.171	1,70	3.732	1,50
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI SA	EUR	541	0,18	1.002	0,40
FR0000130577 - ACCIONES PUBLICIS GROUPE SA	EUR	209	0,07	491	0,20
FR0000130650 - ACCIONES DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	5.604	1,84	4.358	1,75
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR	590	0,19	1.284	0,51
FR0013418555 - DERECHOS PUBLICIS GROUPE SA	EUR	10	0,00	0	0,00
GB0006776081 - ACCIONES PEARSON PLC	GBP	148	0,05	4	0,00
GB0030913577 - ACCIONES BT GROUP PLC	GBP	397	0,13	1.003	0,40
GB0059822006 - ACCIONES DIALOG SEMICONDUCTOR	EUR	1.631	0,53	1.037	0,42
GB00B8W67B19 - ACCIONES LIBERTY GLOBAL PLC	USD	261	0,09	380	0,15
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	823	0,27	2.089	0,84
GB00BMJ6DW54 - ACCIONES INFORMA PLC	GBP	249	0,08	4	0,00
GRS260333000 - ACCIONES HELLENIC TELECOMMUNI	EUR	1.587	0,52	1.162	0,47
IE00B4BNMY34 - ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	2.780	0,91	961	0,39
IT0003497168 - ACCIONES TELECOM ITALIA SPAM	EUR	0	0,00	272	0,11
JE00B8KF9B49 - ACCIONES WPP PLC	GBP	301	0,10	6	0,00
JP3165650007 - ACCIONES NTT DOCOMO INC	JPY	580	0,19	1.184	0,47
JP3236200006 - ACCIONES KEYENCE CORP	JPY	1.457	0,48	486	0,19
JP3242800005 - ACCIONES CANON INC	JPY	694	0,23	261	0,10
JP3249600002 - ACCIONES KYOCERA CORP	JPY	494	0,16	0	0,00
JP3436100006 - ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	1.492	0,49	2.286	0,92
JP3496400007 - ACCIONES KDDI CORP	JPY	847	0,28	1.674	0,67
JP3551520004 - ACCIONES DENTSU INC	JPY	141	0,05	405	0,16
JP3571400005 - ACCIONES TOKYO ELECTRON LTD	JPY	519	0,17	0	0,00
JP3732000009 - ACCIONES SOFTBANK CORP	JPY	410	0,13	0	0,00
JP3735400008 - ACCIONES NIPPON TELEGRAPH & T	JPY	614	0,20	1.132	0,45
JP3756600007 - ACCIONES NINTENDO CO LTD	JPY	773	0,25	1.209	0,48
JP3788600009 - ACCIONES HITACHI LTD	JPY	844	0,28	247	0,10
JP3814000000 - ACCIONES FUJIFILM HOLDINGS CO	JPY	459	0,15	0	0,00
JP3914400001 - ACCIONES MURATA MANUFACTURING	JPY	580	0,19	238	0,10
JP3933800009 - ACCIONES YAHOO JAPAN CORP	JPY	0	0,00	295	0,12
JP3973400009 - ACCIONES RICOH CO LTD	JPY	0	0,00	1	0,00
LU0088087324 - OTROS SES SA	EUR	0	0,00	285	0,11
NL0000009082 - ACCIONES KONINKLIJKE KPN NV	EUR	194	0,06	399	0,16
NL0000226223 - ACCIONES STMICROELECTRONICS N	EUR	3.120	1,02	2.497	1,00
NL0009538784 - ACCIONES NXP SEMICONDUCTORS N	USD	789	0,26	268	0,11
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	2.047	0,67	643	0,26
NO0010063308 - ACCIONES TELENOR ASA	NOK	296	0,10	561	0,22
SE0000108656 - ACCIONES TELEFONAKTIEBOLAGET	SEK	687	0,23	263	0,11
SE0000667925 - ACCIONES TELIA CO AB	SEK	235	0,08	532	0,21
SE0005190238 - ACCIONES TELE2 AB	SEK	0	0,00	255	0,10
SE0007100581 - ACCIONES ASSA ABLOY AB	SEK	0	0,00	3.187	1,28
US4606901001 - ACCIONES INTERPUBLIC GROUP OF	USD	163	0,05	343	0,14
SG1775931496 - ACCIONES SINGAPORE TELECOMMUN	SGD	399	0,13	950	0,38
US00206R1023 - ACCIONES AT&T INC	USD	4.571	1,50	8.847	3,55
US00507V1098 - ACCIONES ACTIVISION BLIZZARD	USD	642	0,21	1.424	0,57
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE INC	USD	3.387	1,11	1.141	0,46
US0079031078 - ACCIONES ADVANCED MICRO DEVIC	USD	660	0,22	0	0,00
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	6.393	2,10	13.491	5,41
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	6.079	1,99	12.993	5,21
US0320951017 - ACCIONES AMPHENOL CORP	USD	677	0,22	0	0,00
US0326541051 - ACCIONES ANALOG DEVICES INC	USD	985	0,32	326	0,13
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	21.453	7,03	8.053	3,23
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS IN	USD	1.036	0,34	345	0,14
US0404131064 - ACCIONES ARISTA NETWORKS INC	USD	321	0,11	0	0,00
US0527691069 - ACCIONES AUTODESK INC	USD	836	0,27	290	0,12
US0530151036 - ACCIONES AUTOMATIC DATA PROCE	USD	1.700	0,56	572	0,23
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM INC	USD	2.917	0,96	1.095	0,44
US1248572026 - ACCIONES CBS CORP	USD	317	0,10	636	0,26
US1273871087 - ACCIONES CADENCE DESIGN SYSTE	USD	470	0,15	0	0,00
US1567001060 - ACCIONES CENTURYLINK INC	USD	215	0,07	650	0,26
US16119P1084 - ACCIONES CHARTER COMMUNICATIO	USD	1.205	0,40	2.023	0,81
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEMS INC	USD	6.043	1,98	2.083	0,84
US1924461023 - ACCIONES COGNIZANT TECHNOLOGY	USD	864	0,28	371	0,15
US20030N1019 - ACCIONES COMCAST CORP	USD	3.631	1,19	6.563	2,63
US2193501051 - ACCIONES CORNING INC	USD	632	0,21	0	0,00
US23355L1061 - ACCIONES DXC TECHNOLOGY CO	USD	364	0,12	0	0,00
US24703L2025 - ACCIONES DELL TECHNOLOGIES IN	USD	0	0,00	362	0,15
US2546871060 - ACCIONES WALT DISNEY CO/THE	USD	4.855	1,59	6.954	2,79

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US25470F3029 - ACCIONES DISCOVERY INC	USD	163	0,05	304	0,12
US25470M1099 - ACCIONES DISH NETWORK CORP	USD	0	0,00	271	0,11
US2855121099 - ACCIONES ELECTRONIC ARTS INC	USD	580	0,19	1.011	0,41
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	8.280	2,71	14.372	5,76
US31620M1062 - ACCIONES FIDELITY NATIONAL IN	USD	947	0,31	334	0,13
US3377381088 - ACCIONES FISERV INC	USD	867	0,28	294	0,12
US3390411052 - ACCIONES FLEETCOR TECHNOLOGIE	USD	583	0,19	0	0,00
US35137L1052 - ACCIONES FOX CORP	USD	534	0,18	0	0,00
US37940X1028 - ACCIONES GLOBAL PAYMENTS INC	USD	595	0,20	0	0,00
US40434L1052 - ACCIONES HP INC	USD	772	0,25	334	0,13
US42824C1099 - ACCIONES HEWLETT PACKARD ENTE	USD	520	0,17	0	0,00
US44919P5089 - ACCIONES IAC/INTERACTIVECORP	USD	316	0,10	585	0,23
US4581401001 - ACCIONES INTEL CORP	USD	5.182	1,70	2.215	0,89
US4592001014 - ACCIONES INTERNATIONAL BUSINE	USD	2.955	0,97	1.052	0,42
US4612021034 - ACCIONES INTUIT INC	USD	1.496	0,49	486	0,19
US4824801009 - ACCIONES KLA-TENCOR CORP	USD	454	0,15	0	0,00
US49338L1035 - ACCIONES KEYSIGHT TECHNOLOGIE	USD	395	0,13	0	0,00
US5128071082 - ACCIONES LAM RESEARCH CORP	USD	695	0,23	0	0,00
US5303073051 - ACCIONES LIBERTY BROADBAND CO	USD	209	0,07	334	0,13
US5312296073 - ACCIONES LIBERTY MEDIA CORP-L	USD	0	0,00	276	0,11
US5312298541 - ACCIONES LIBERTY MEDIA CORP-L	USD	0	0,00	269	0,11
US5380341090 - ACCIONES LIVE NATION ENTERTAI	USD	182	0,06	321	0,13
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	5.729	1,88	1.784	0,72
US5772K1016 - ACCIONES MAXIM INTEGRATED PRO	USD	390	0,13	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	20.695	6,78	7.638	3,06
US5950171042 - ACCIONES MICROCHIP TECHNOLOGY	USD	479	0,16	0	0,00
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY IN	USD	1.051	0,34	404	0,16
US6200763075 - ACCIONES MOTOROLA SOLUTIONS I	USD	635	0,21	0	0,00
US64110D1046 - ACCIONES NETAPP INC	USD	376	0,12	0	0,00
US64110L1061 - ACCIONES NETFLIX INC	USD	3.004	0,98	5.279	2,12
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORP	USD	2.227	0,73	833	0,33
US6819191064 - ACCIONES OMNICOM GROUP INC	USD	345	0,11	692	0,28
US68389X1054 - ACCIONES ORACLE CORP	USD	3.994	1,31	1.353	0,54
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS I	USD	444	0,15	0	0,00
US7043261079 - ACCIONES PAYCHEX INC	USD	624	0,20	0	0,00
US70450Y1038 - ACCIONES PAYPAL HOLDINGS INC	USD	3.022	0,99	981	0,39
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	2.512	0,82	806	0,32
US7565771026 - ACCIONES RED HAT INC	USD	782	0,26	296	0,12
US79466L3024 - ACCIONES SALESFORCE.COM INC	USD	2.561	0,84	1.004	0,40
US81762P1021 - ACCIONES SERVICENOW INC	USD	1.147	0,38	323	0,13
US82968B1035 - ACCIONES SIRIUS XM HOLDINGS I	USD	175	0,06	391	0,16
US8486371045 - ACCIONES SPLUNK INC	USD	428	0,14	0	0,00
US8522341036 - ACCIONES SQUARE INC	USD	514	0,17	0	0,00
US8716071076 - ACCIONES SYNOPSYS INC	USD	443	0,15	0	0,00
US8725901040 - ACCIONES T-MOBILE US INC	USD	472	0,15	902	0,36
US8740541094 - ACCIONES TAKE-TWO INTERACTIVE	USD	243	0,08	480	0,19
US8825081040 - ACCIONES TEXAS INSTRUMENTS IN	USD	2.619	0,86	924	0,37
US8919061098 - ACCIONES TOTAL SYSTEM SERVICE	USD	494	0,16	0	0,00
US8969452015 - ACCIONES TRIPADVISOR INC	USD	0	0,00	251	0,10
US90130A1016 - ACCIONES TWENTY-FIRST CENTURY	USD	0	0,00	2.087	0,84
US90130A2006 - ACCIONES TWENTY-FIRST CENTURY	USD	0	0,00	865	0,35
US90184L1026 - ACCIONES TWITTER INC	USD	447	0,15	978	0,39
US92343E1029 - ACCIONES VERISIGN INC	USD	539	0,18	0	0,00
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMMUNICATIO	USD	4.434	1,45	9.566	3,84
US92553P2011 - ACCIONES VIACOM INC	USD	198	0,06	383	0,15
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	7.239	2,37	2.387	0,96
US98138H1014 - ACCIONES WORKDAY INC	USD	706	0,23	0	0,00
US9815581098 - ACCIONES WORLDPAY INC	USD	868	0,28	0	0,00
US9839191015 - ACCIONES XILINX INC	USD	700	0,23	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		234.502	76,89	188.809	75,70
TOTAL RENTA VARIABLE		234.502	76,89	188.809	75,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		234.502	76,89	188.809	75,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		237.890	78,01	192.028	76,99
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
US7469041013 - ADR QIMONDA AG	USD	0	0,00	0	0,00

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)

--