BRUNARA, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 2

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Auditor:** DELOITTE, 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 Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

Azul, 4 Madrid tel.915374425

Correo Electrónico

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).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 06/04/1987

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

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

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad puede invertir en valores mobiliarios de renta fija y variable con una politica de inversiones flexible, en valores negociados en mercados nacional y extranjeros, incluidos mercados emergentes y denominados en divisas no euro. Asimismo, la Sociedad puede invertir a través de otras IICs entre el 0% y 100% de su cartera y hasta un 10% a través de instrumentos financieros establecidos en el articulo 48,1,j del RIIC, incluidos activos de inversión alternativa.

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 Sociedad 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	0,90	0,68	0,90	0,00

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	-0,36	-0,36	-0,36

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 acciones en circulación	4.346.357,00	4.472.861,00
Nº de accionistas	6.690,00	6.697,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	77.256	17,7748	15,0668	20,3812
2019	88.901	19,8757	17,6619	19,9916
2018	84.173	17,7421	17,5672	19,4021
2017	98.459	18,8272	17,8137	18,9911

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	0

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	0,65	0,00	0,65	0,65	0,00	0,65	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,00			0,00	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

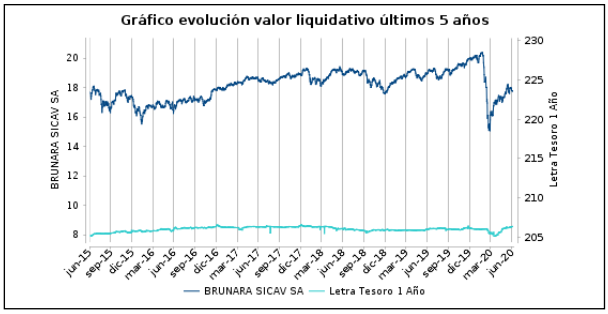
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
-10,57	8,57	-17,63	3,38	1,23	12,03	-5,76	5,65	3,58

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)	0,93	0,47	0,47	0,49	0,50	1,97	1,94	1,73	3,46

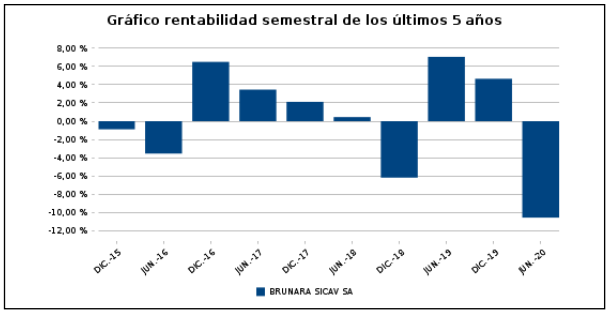
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	71.768	92,90	80.895	90,99
* Cartera interior	2.435	3,15	2.121	2,39
* Cartera exterior	69.321	89,73	78.767	88,60
* Intereses de la cartera de inversión	12	0,02	8	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.030	5,22	7.364	8,28
(+/-) RESTO	1.457	1,89	642	0,72
TOTAL PATRIMONIO	77.256	100,00 %	88.901	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	88.901	87.229	88.901	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-2,87	-2,66	-2,87	1,76
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-11,74	4,57	-11,74	-333,88
(+) Rendimientos de gestión	-11,09	5,52	-11,09	-282,99
+ Intereses	0,02	0,00	0,02	306,52
+ Dividendos	0,26	0,11	0,26	127,23
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,18	-0,01	-0,18	-3.161,30
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,55	0,59	-2,55	-492,99
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-3,78	-0,15	-3,78	-2.263,38
± Resultado en IIC (realizados o no)	-5,57	4,62	-5,57	-210,15
± Otros resultados	0,71	0,36	0,71	78,69
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	6.200,00
(-) Gastos repercutidos	-0,71	-0,96	-0,71	-33,63
- Comisión de sociedad gestora	-0,65	-0,88	-0,65	32,92
- Comisión de depositario	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	0,00	-0,02	-276,62
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,01	75,13
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,05	-0,03	47,68
(+) Ingresos	0,06	0,01	0,06	258,29
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	-63,31
+ Otros ingresos	0,05	0,00	0,05	10.404.300,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	77.256	88.901	77.256	

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

3. Inversiones financieras

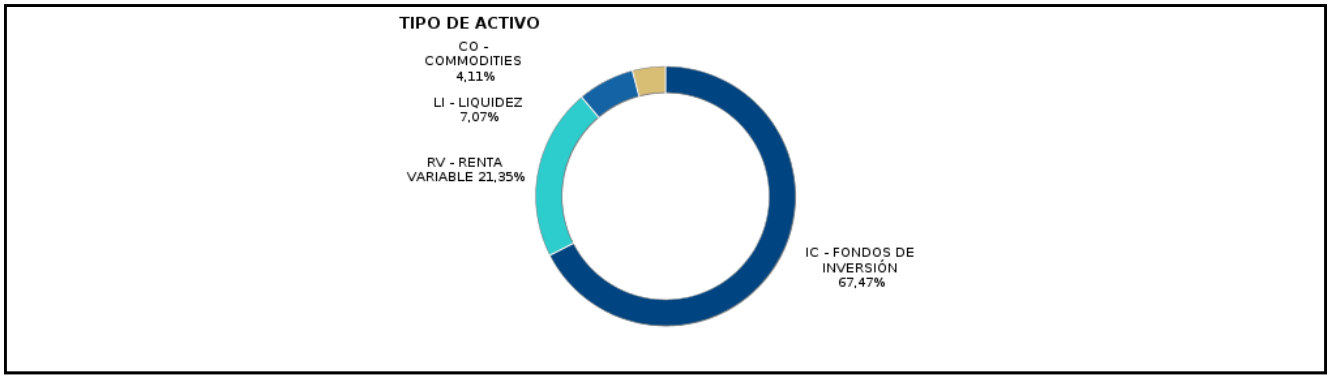
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.067	1,38	1.108	1,25
TOTAL RENTA FIJA	1.067	1,38	1.108	1,25
TOTAL RV COTIZADA	735	0,95	677	0,76
TOTAL RENTA VARIABLE	735	0,95	677	0,76
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	633	0,82	336	0,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.435	3,15	2.121	2,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	996	1,29	1.099	1,24
TOTAL RENTA FIJA	996	1,29	1.099	1,24
TOTAL RV COTIZADA	11.358	14,69	11.788	13,27
TOTAL RENTA VARIABLE	11.358	14,69	11.788	13,27
TOTAL IIC	56.968	73,73	65.880	74,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	69.322	89,71	78.767	88,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	71.757	92,86	80.888	91,01

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	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO|BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS|1000|FÍSICA	1.412	Inversión
Total subyacente renta fija		1412	
Índice de renta variable	FUTURO|S&P 500 INDEX|50|	2.063	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO|Euro Stoxx 50 Pr|10|	5.189	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO|MSCI EM|50|	2.413	Inversión
Total subyacente renta variable		9665	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO|EUR-USD X-RATE|125000|	4.701	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD|DIVISA EUR/USD|FISICA	145	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		4846	
Institución de inversión colectiva	FONDO|INVESCO JAPANESE EQU	1.204	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|BLACKROCK STRATEGIC	1.045	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF|AMUNDI MSCI EMERGING	2.510	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|AB SICAV I - SELECT	3.054	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|VONTOBEL FUND - US E	2.951	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|AXA WORLD FUNDS - EU	1.369	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|JPMORGAN FUNDS - EUR	4.212	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|AMUNDI FUNDS - PIONE	2.989	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|SCHRODER ISF EMERGIN	2.355	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|MFS INVESTMENT FUNDS	4.204	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|FIDELITY FUNDS - INS	4.332	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|M&G LUX INVESTMENT F	2.023	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|BETAMINER BEHEDGED	2.171	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|PIMCO GIS EMERGING M	1.448	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|LYXOR NEWCITS IRL PL	836	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|BNP PARIBAS FUNDS EU	1.565	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO|JPMORGAN FUNDS - US	2.876	Inversión
Total otros subyacentes		41144	
TOTAL OBLIGACIONES		57067	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X

	SI	NO
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Prohibición de distribución y suscripción por parte de inversores considerados como U.S. Persons de acuerdo con la normativa estadounidense

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 701,79 euros, lo que supone un 0,0009 % del patrimonio de la IIC.

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.
Desde diciembre 2019, el COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. Este evento afecta significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados

dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluidas las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otros.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

La crisis sanitaria del Covid-19 irrumpió de manera brusca a comienzos de año, forzando a las economías a acometer medidas de confinamiento que paralizaron el tejido productivo y provocaron una destrucción de renta y empleo sin precedentes. A diferencia de la crisis financiera de 2008, los gobiernos y bancos centrales actuaron con celeridad y de forma contundente, facilitando la recuperación posterior. Con todo, la caída de la actividad global en 2020 sería del -3,7% (vs 3,5% estimado a comienzos de año).

Nuestras estimaciones apuntan a que EE.UU. sufrirá una contracción cercana al 35% (t/t anualizado) en el 2T, muy por debajo de la caída del 5% que experimentó a comienzos de año. En ausencia de fuertes medidas de confinamiento, la actividad debería crecer en la segunda mitad del año, cerrando 2020 cerca del -6%. Con respecto a la eurozona, la caída esperada del 2T se sitúa en torno al 12,5% t/t. Estimamos que el proceso de desconfinamiento y la reapertura de fronteras facilitarán la recuperación económica, cerrando 2020 cerca del -8%. En este contexto, los datos de inflación subyacente continúan lejos del objetivo, situándose en el 1,2% en EE.UU. y en el 0,8% en la eurozona. En China, el PIB registró una caída interanual del 6,8% en el 1T. Sin embargo, los efectos de las medidas fiscales y monetarias adoptadas, visibles en la evolución positiva de los datos de actividad en abril y mayo, vaticinan una fuerte recuperación en el 2T. Estimamos un estancamiento de la actividad en 2020, seguido de una fuerte recuperación en 2021.

A medida que la amenaza del coronavirus adquiría más relevancia a comienzos de año, los inversores reducían su exposición a activos de riesgo. Si bien la respuesta coordinada de los principales bancos centrales, así como las medidas fiscales propuestas, han propiciado un contexto reciente de menor aversión al riesgo, las fuertes correcciones experimentadas durante el 1T lastran los retornos en la primera mitad del año, que termina con caída de las bolsas, ampliación de los diferenciales de crédito (especialmente en el segmento especulativo) y buen comportamiento de la deuda pública de más calidad (sobre todo EE.UU.). En Europa, las primas de riesgo de la deuda periférica han subido ligeramente (comprimidas por los planes de compra del BCE), mientras que el euro se ha visto ligeramente beneficiado por las expectativas de tipos bajos en EE.UU., subiendo frente al dólar un 0,1% hasta 1,1243. En cuanto a las materias primas, el oro se consolida como activo refugio (+17,1%) mientras que el resto experimenta caídas sustanciales (-38,4% el Brent a 40,9$/b).

Respecto a las bolsas, después de las fuertes correcciones del primer trimestre, el apoyo de los bancos centrales, la progresiva reapertura de las economías y la mejora de los datos macro, han llevado al MSCI ACWI a lograr el mejor trimestre desde 2009, 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 1º semestre, siendo la europea la más negativamente afectada (S&P500 -4%, Topix -9,4%, Stoxx600 -13,3%, Ibex -24,3%). En cuanto a emergentes, destaca el buen comportamiento relativo de Asia, frente a descensos abultados de Europa Emergente y Latam (esta última especialmente en dólares). 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, destacando el fuerte comportamiento de tecnología (nuevos máximos históricos del Nasdaq en junio), farmacéuticas, y consumo discrecional (salvo ocio/viajes y autos), que finalizan el 1º semestre en terreno positivo. 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%.

Las rentabilidades de la deuda soberana de mayor calidad se han mantenido prácticamente sin cambios en los últimos meses. Se compensaba así la subida de las expectativas de inflación con la caída en los tipos reales, que refleja la incertidumbre económica ante el aumento de contagios y las expectativas de relajación de los bancos centrales, en particular la posibilidad de control de la curva de tipos por parte de la Fed. El 1º semestre cierra así con positivización de la pendiente en el mercado americano, con fuerte descenso de las rentabilidades, y aplanamiento de la curva en el mercado alemán, con descensos más moderados de tipos. En cuanto a las primas de riesgo de la deuda periférica europea, las presiones al alza en los últimos meses derivadas de las fuertes emisiones de los gobiernos, la rebaja de la calificación crediticia de Italia por parte de Fitch a BBB- y el fallo del Tribunal Constitucional alemán, que ponía en peligro la participación del Bundesbank en el programa de compras de deuda del BCE, se han visto más que compensadas por las compras de activos, las inyecciones de liquidez y la relajación de las reglas de colateral del BCE, así como por las

expectativas de acuerdo sobre el plan de recuperación para Europa. El 1º semestre cierra así con unas primas de riesgo ligeramente más altas en Italia y España (+12pb y +27pb desde cierre 2019 respectivamente).
En el mercado de crédito se han relajado las tensiones en el último trimestre, en un entorno de mayor apetito por el riesgo, subida del precio del crudo y apoyo de los bancos centrales con compras de bonos y ETFs, lo que ha favorecido a su vez emisiones récord de papel de grado de inversión con una aceptación bastante buena. Se corrigen así los diferenciales de tipos en todos los segmentos y geografías, moderándose las ampliaciones del mercado de contado en el 1º semestre hasta 53pb (EE.UU.) y 41pb (Europa) en la deuda de mayor calidad y 253pb y 186pb respectivamente en el segmento especulativo.
Dado el entorno de mercados y en especial para los activos de riesgo, a pesar de las fuertes subidas del último trimestre, la rentabilidad se ha visto penalizada por la exposición a renta variable y por las emisiones de crédito de peor calidad crediticia que han visto los diferenciales de crédito ampliándose. La contribución de la renta fija gubernamental ha sido limitada durante el último trimestre, y en el caso de mantener exposición a mercados periféricos la contribución ha sido menor o incluso negativa. La reciente fortaleza del euro ha limitado igualmente la contribución a la rentabilidad de activos en divisa con carácter general.
b) Decisiones generales de inversión adoptadas.
Durante el periodo, las decisiones de inversión se han adaptado a política y preferencias de la Sociedad. En términos generales, estas han sido la recomendación de reducir el peso en activos de mayor riesgo como la renta variable, el crédito high-yield o emergentes durante el segundo trimestre, en la medida en que la incertidumbre sobre la situación macroeconómica y de mercados aconseja un menor nivel de riesgo.

c) Índice de referencia.
N/A
d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC
El patrimonio de la sociedad ha disminuido un 13,10% en el periodo y el número de accionistas ha disminuido un 0,10%. El impacto de los gastos soportados por la sociedad ha sido de un 0,93% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,67% de gastos directos y 0,26% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs. El índice de rotación de la cartera ha sido de 0,90%. Por otro lado, la rentabilidad en el periodo ha sido del -10,57%, inferior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 0,09%. La liquidez se ha remunerado a un tipo medio del -0,36%.
e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora
N/A.
2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.
a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.
Evolución respecto al periodo anterior por tipo de inversión en %, sobre el total de la cartera: En cuanto a la distribución de activos, la exposición en Renta Fija ha aumentado un 24,75% y en Renta Variable ha aumentado un 15,54%, la cual se encuentra totalmente invertida en Europa. El posicionamiento en IC - Fondos de inversión ha aumentado un 11,29%, en CO - Commodities ha aumentado un 0,04%. La inversión en DE - Productos derivados representa un 5,02% de la cartera, en CR - Fondos Capital Riesgo representa un 0,88% de la cartera. La liquidez de la cartera ha disminuido un 26,64%.
La Sociedad invierte en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras: AB SICAV I, Allianz, Amundi, Axa, BBVA, Blackrock, Fidelity, FundRock Management, GAM, Goldman Sachs, Invesco, Janus Henderson Investors, JPMorgan, Lyxor, M&G, MFS, NN Investment Partners BV, Parvest, Pictet, PIMCO, Schroder, Vontobel.
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
La sociedad mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 1.412.000 €, obligaciones de Renta Variable por un importe de 9.665.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 4.846.000 €.
A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,98. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 67,05%.

No se han realizado operaciones que hayan supuesto adquisición temporal de activos.
d) Otra información sobre inversiones.
Se ha recibido un total de 85,00 dólares procedentes de una de las class actions o demandas colectivas a las que se encuentra adherida la Sociedad. Existen class actions o demandas colectivas todavía vigentes de las que la Sociedad espera recibir indemnización, aunque no se prevé que ninguna de ellas vaya 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.

La Sociedad es accionista de la empresa Grupo Ahorrador S.A. , que actualmente se encuentra en liquidación, por lo que sus acciones no cotizadas están valoradas a cero, en base a la recuperación estimada de la inversión. La Sociedad tiene posiciones en el bono Films-Anleihe: 5,787% 31.03.2008 que es un Bono en default valorado en base a la tasa estimada de recobro.
3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.
N/A
4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD
La volatilidad de la Sicav ha sido del 21,69% .
5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.
N/A
6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.
N/A
7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA IIC SOLIDARIA E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.
N/A
8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.
N/A
9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).
No hay compartimentos de propósito especial
10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD.
Respecto a la estrategia de cartera a medio plazo, nos encontramos con que se mantiene un elevado nivel de incertidumbre sobre los factores de riesgo en mercado (Covid, guerra comercial, Brexit, elecciones en EE.UU., etc), y falta de visibilidad respecto al impacto en resultados empresariales para los próximos trimestres. Después de las fuertes subidas de los activos de riesgo y las bajadas de tipos, las valoraciones son un tanto exigentes lo que se traduce en rentabilidades esperadas más moderadas. Por tanto, seguimos planteando un marco de prudencia en el nivel de riesgo de la cartera, con duraciones reducidas en renta fija y adaptando el nivel de inversión de forma táctica según las condiciones y oportunidades de mercado y en línea con la política de gestión de la Sicav.
El 25 de mayo de 2018 entró en vigor el Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de abril de 2016 relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos (RGPD).
Teniendo en cuenta que el citado Reglamento modifica algunos aspectos del régimen normativo actual y contiene nuevas obligaciones para los responsables del tratamiento de datos de carácter personal, le informamos que desde el 24 de abril, tiene a su disposición la política de protección de datos de la SICAV en el apartado de aviso legal de www.bbvaassetmanagement.com

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0213679HN2 - RENTA|BANKINTER SA|0,875|2026-07-08	EUR	1.067	1,38	1.108	1,25
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.067	1,38	1.108	1,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.067	1,38	1.108	1,25
TOTAL RENTA FIJA		1.067	1,38	1.108	1,25
ES0118900010 - ACCIONES|FERROVIAL SA	EUR	735	0,95	677	0,76

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA		735	0,95	677	0,76
TOTAL RENTA VARIABLE		735	0,95	677	0,76
ES0180660039 - FONDOS|BBVA CAPITAL PRIVADO	EUR	633	0,82	336	0,38
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		633	0,82	336	0,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.435	3,15	2.121	2,39
XS2055190172 - RENTA|BANCO DE SABADELL SA|1,125|2025-03-27	EUR	996	1,29	1.099	1,24
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		996	1,29	1.099	1,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		996	1,29	1.099	1,24
TOTAL RENTA FIJA		996	1,29	1.099	1,24
BE0974293251 - ACCIONES|ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	710	0,92	785	0,88
CH0210483332 - ACCIONES|CIE FINANCIERE RICHE	CHF	583	0,75	0	0,00
DE000BAY0017 - ACCIONES|BAYER AG	EUR	1.093	1,41	1.022	1,15
DK0010244508 - ACCIONES|AP MOLLER - MAERSK A	DKK	779	1,01	823	0,93
FI0009000681 - ACCIONES|NOKIA OYJ	EUR	443	0,57	326	0,37
FR0000034639 - ACCIONES|ALTRAN TECHNOLOGIES	EUR	0	0,00	466	0,52
FR0000121725 - ACCIONES|DASSAULT AVIATION SA	EUR	821	1,06	0	0,00
FR0010259150 - ACCIONES|IPSEN SA	EUR	944	1,22	0	0,00
FR0013176526 - ACCIONES|VALEO SA	EUR	0	0,00	705	0,79
GB0002634946 - ACCIONES|BAE SYSTEMS PLC	GBP	0	0,00	957	1,08
GB0007099541 - ACCIONES|PRUDENTIAL PLC	GBP	0	0,00	551	0,62
GB00B03MLX29 - ACCIONES|ROYAL DUTCH SHELL PL	EUR	494	0,64	737	0,83
GB00B24CGK77 - ACCIONES|RECKITT BENCKISER GR	GBP	501	0,65	702	0,79
GB00BZ4BQC70 - ACCIONES|JOHNSON MATTHEY PLC	GBP	605	0,78	761	0,86
IE0000669501 - ACCIONES|GLANBIA PLC	EUR	927	1,20	788	0,89
IT0004176001 - ACCIONES|PRYSMIAN SPA	EUR	526	0,68	1.130	1,27
IT0005239360 - ACCIONES|UNICREDIT SPA	EUR	582	0,75	605	0,68
LU0088087324 - OTROS|SES SA	EUR	739	0,96	0	0,00
NL0010558797 - ACCIONES|OCI NV	EUR	485	0,63	0	0,00
NO0003078800 - ACCIONES|TGS NOPEC GEOPHYSICA	NOK	519	0,67	820	0,92
PTZON0AM0006 - ACCIONES|NOS SGPS SA	EUR	607	0,79	610	0,69
TOTAL RV COTIZADA		11.358	14,69	11.788	13,27
TOTAL RENTA VARIABLE		11.358	14,69	11.788	13,27
IE00B1FZS681 - ETF|ISHARES EUR GOVT BON	EUR	1.052	1,36	0	0,00
IE00B4ND3602 - ETC|ISHARES PHYSICAL GOL	USD	3.010	3,90	0	0,00
IE00B61N1B75 - FONDO|PIMCO GIS EMERGING M	USD	1.448	1,87	0	0,00
IE00B80G9288 - FONDO|PIMCO FUNDS: GLOBAL	EUR	0	0,00	1.232	1,39
IE00BJVNJ924 - FONDO|LYXOR NEWCITS IRL PL	EUR	836	1,08	0	0,00
IE00BZBYWS72 - FONDO|LYXOR/WNT FUND	EUR	0	0,00	931	1,05
LU0099405374 - FONDO|GAM MULTISTOCK - JAP	JPY	0	0,00	1.594	1,79
LU0106253437 - FONDO|SCHRODER ISF EMERGIN	USD	0	0,00	1.136	1,28
LU0107852435 - FONDO|GAM MULTIBOND - LOCA	USD	726	0,94	1.159	1,30
LU0111549050 - FONDO|BNP PARIBAS FUNDS EU	EUR	1.565	2,03	1.793	2,02
LU0151333506 - FONDO|CANDRIAM BONDS - CRE	EUR	0	0,00	713	0,80
LU0248060658 - FONDO|JPMORGAN FUNDS - US	USD	2.876	3,72	3.445	3,88
LU0256883504 - FONDO|ALLIANZ EUROPE EQUIT	EUR	4.343	5,62	5.037	5,67
LU0328437438 - FONDO|GOLDMAN SACHS - SICA	JPY	1.250	1,62	0	0,00
LU1323999489 - FONDO|BLACKROCK STRATEGIC	EUR	1.045	1,35	1.235	1,39
LU1404935386 - FONDO|AB SICAV I - SELECT	USD	3.054	3,95	3.432	3,86
LU1428951294 - FONDO|VONTOBEL FUND - US E	USD	2.951	3,82	0	0,00
LU1601096537 - FONDO|AXA WORLD FUNDS - EU	EUR	1.369	1,77	1.656	1,86
LU1650062323 - FONDO|BETAMINER I	EUR	0	0,00	2.063	2,32
LU1681045453 - ETF|AMUNDI MSCI EMERGING	USD	2.510	3,25	5.578	6,27
LU1814672074 - FONDO|JPMORGAN FUNDS - EUR	EUR	4.212	5,45	4.882	5,49
LU1848768336 - FONDO|INVESCO PAN EUROPEAN	EUR	0	0,00	4.899	5,51
LU1881796145 - FONDO|M&G LUX INVESTMENT F	EUR	0	0,00	1.972	2,22
LU1883855915 - FONDO|AMUNDI FUNDS - PIONE	USD	2.989	3,87	3.471	3,90
LU0438336777 - FONDO|BLACKROCK STRATEGIC	EUR	811	1,05	936	1,05
LU0607514808 - FONDO|INVESCO JAPANESE EQU	JPY	1.204	1,56	1.615	1,82
LU0803997666 - FONDO|NN L US CREDIT	EUR	2.049	2,65	0	0,00
LU0966752916 - FONDO|JANUS HENDERSON UNI	EUR	1.291	1,67	1.565	1,76
LU1055715772 - FONDO|PICTET TR - DIVERSIF	EUR	1.292	1,67	1.572	1,77
LU1243244081 - FONDO|FIDELITY FUNDS - AME	USD	0	0,00	3.302	3,71
LU1910290466 - FONDO|SCHRODER ISF EMERGIN	USD	2.355	3,05	2.823	3,18
LU1993969606 - FONDO|MFS INVESTMENT FUNDS	EUR	4.204	5,44	4.900	5,51
LU2038752072 - FONDO|FIDELITY FUNDS - INS	EUR	4.332	5,61	0	0,00
LU2051031982 - FONDO|M&G LUX INVESTMENT F	EUR	2.023	2,62	0	0,00
LU2053007915 - FONDO|BETAMINER BEHEDGED	EUR	2.171	2,81	2.939	3,31
TOTAL IIC		56.968	73,73	65.880	74,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		69.322	89,71	78.767	88,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		71.757	92,86	80.888	91,01
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0143415034 - ACCIONES|GRUPO AHORRADOR	EUR	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0084946143 - RENTA|FINANCE FOR AN ITALI|2008-03-31	EUR	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)