

BBVA BOLSA, FI
Nº Registro CNMV: 131

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
Auditor: PRICEWATERHOUSE COOPERS 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.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 FONDO

Fecha de registro: 12/09/1988

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Euro

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo que invierte fundamentalmente en activos de renta variable española, teniendo especial importancia aquellos valores que componen el índice IBEX 35. La selección de los activos es realizada a través del estudio minucioso tanto de los sectores como de las compañías de forma individual. Para ello se utilizan métodos de selección a partir de análisis fundamental, eligiendo tanto compañías con favorables perspectivas de crecimiento de resultados, que ofrezcan atractivas valoraciones, así como alta rentabilidad por dividendos.

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	0,00	0,02	0,00	0,15
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,12	-0,24	-0,12

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	5.660.727,65	6.107.434,48
Nº de Partícipes	9.668	10.216
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	30 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	92.640	16,3654
2019	138.234	22,6337
2018	156.318	20,6697
2017	184.713	23,9114

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	1,12	0,00	1,12	1,12	0,00	1,12	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	2017	2015
Rentabilidad IIC	-27,69	7,12	-32,50	7,17	-4,05	9,50	-13,56	8,37	-8,08
Rentabilidad índice referencia	-22,85	8,05	-28,60	4,62	1,00	16,57	-11,51	11,25	-3,55
Correlación	0,95	0,95	0,95	0,86	0,91	0,88	0,88	0,93	0,99

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,12	11-06-2020	-10,78	12-03-2020	-2,40	04-10-2017
Rentabilidad máxima (%)	3,65	18-05-2020	6,60	24-03-2020	3,00	24-04-2017

(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	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	33,77	26,95	38,71	11,34	12,65	11,70	12,65	11,45	22,60
Ibex-35	42,44	32,42	50,35	13,03	13,42	12,48	13,76	12,96	18,20
Letra Tesoro 1 año	0,65	0,80	0,56	0,37	1,37	0,72	0,71	0,60	0,23
B-C-FI-IBEX 35 @-4102	42,68	32,93	50,21	13,15	13,27	12,47	13,62	12,91	21,75
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-16,02	-16,02	-16,02	-10,51	-10,51	-10,51	-10,51	-10,51	-10,94

(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.

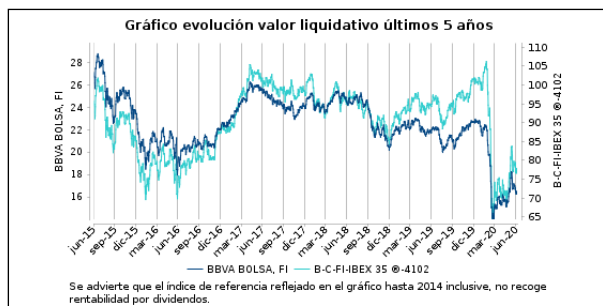
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,28	0,65	0,64	0,65	0,65	2,58	2,46	2,46	2,46

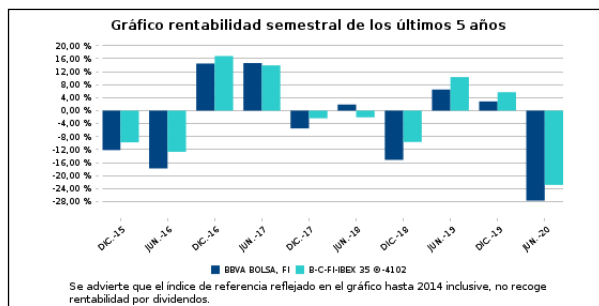
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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**
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
Total fondos	38.894.591	1.289.981	-6,35

*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	87.580	94,54	131.134	94,86

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	73.125	78,93	111.535	80,69
* Cartera exterior	14.455	15,60	19.599	14,18
* 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)	3.643	3,93	5.353	3,87
(+/-) RESTO	1.418	1,53	1.747	1,26
TOTAL PATRIMONIO	92.640	100,00 %	138.234	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)	138.234	153.427	138.234	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,95	-13,21	-8,95	49,82
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-34,45	2,49	-34,45	-1.121,75
(+) Rendimientos de gestión	-33,11	3,83	-33,11	-738,42
+ Intereses	0,00	-0,01	0,00	59,40
+ Dividendos	1,27	1,22	1,27	-23,05
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	60,12
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-34,38	2,62	-34,38	-1.070,41
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-160,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	17.372,87
(-) Gastos repercutidos	-1,34	-1,34	-1,34	-25,82
- Comisión de gestión	-1,12	-1,13	-1,12	26,91
- Comisión de depositario	-0,10	-0,10	-0,10	26,91
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,06	-0,06	27,25
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	83,65
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,04	-0,06	-22,87
(+) Ingresos	0,00	0,00	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	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	92.640	138.234	92.640	

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

3. Inversiones financieras

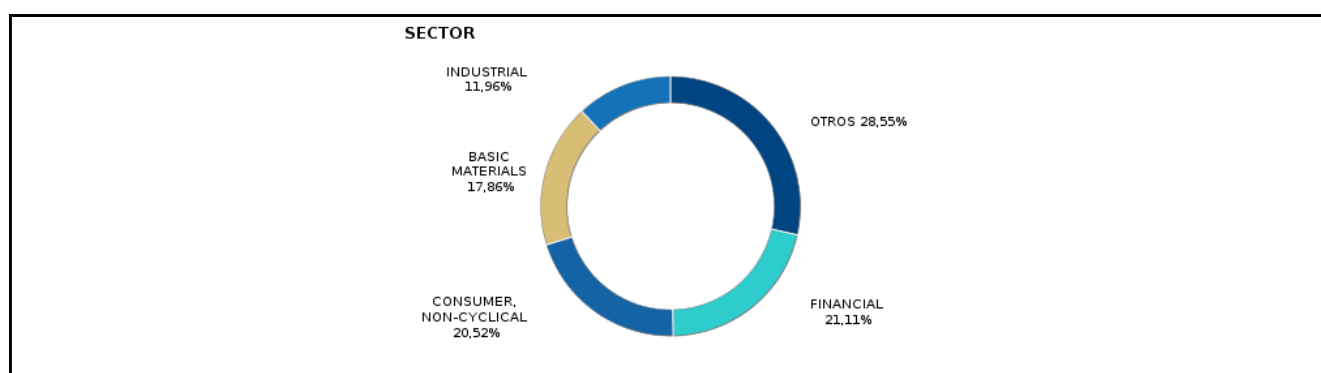
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	3.624	3,91	3.782	2,74
TOTAL RENTA FIJA	3.624	3,91	3.782	2,74
TOTAL RV COTIZADA	69.499	75,01	107.751	77,97
TOTAL RENTA VARIABLE	69.499	75,01	107.751	77,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	73.123	78,92	111.533	80,71
TOTAL RV COTIZADA	14.455	15,60	19.599	14,18
TOTAL RENTA VARIABLE	14.455	15,60	19.599	14,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	14.455	15,60	19.599	14,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	87.578	94,52	131.132	94,89

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	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

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
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 31/01/2020 se actualizan los folletos del fondo al objeto de actualizar el gráfico de rentabilidad y la cifra de TER con los datos correspondientes a 2019.

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%). 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).

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.

A lo largo del trimestre la visión del House View se ha traducido en un posicionamiento corto en bolsa europea.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice IBEX 35® (IBEX) pudiendo para ello superar los límites generales de diversificación

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 32,98% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 5,36%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 1,28%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,24%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -27,69%.

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 -25,39% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -22,85% y la correlación del fondo con respecto a su índice de referencia ha sido de un 0,95.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A lo largo del segundo trimestre de 2020 hemos iniciado posición en Ebro Foods (+2.3%), Indra (+1.0%) y Coca-Cola European Partners (+1.0%). Además, hemos aumentado posición en Applus (+0.9%) y Grupo Catalana Occidente (+0.7%), como principales movimientos. Por el lado de las ventas, se vendió la posición en Global Dominion (-1.4%) y Atresmedia (-1.0%), y se redujo posición en Cie Automotive (-1.1%), Siemens Gamesa (-0.9%) y Galp (-0,5%), como principales movimientos.

En cuanto a las posiciones nuevas en cartera destacamos Indra y Ebro Foods. Indra es un proveedor español de soluciones tecnológicas. Tiene dos divisiones principales, una dedicada a la consultoría y otra a la defensa. La división de consultoría debería sufrir porque las empresas intentarán recortar gastos pero por otro lado necesitarán externalizar y pedir ayudar en el proceso de digitalización. El segmento de defensa ha ido cogiendo fuerza y prueba de ello es que han conseguido ser el coordinador español del programa del futuro caza europeo. Indra está con un descuento substancial

sobre su histórico y competidores por lo que está bastante barata.

Respecto a Ebro Foods, es el primer grupo de alimentación en España, la primera compañía de arroz en el mundo y el segundo productor de pasta fresca y seca a nivel mundial. La empresa está presente en los principales mercados de arroz y pasta de Europa, América del Norte y Sudeste Asiático, y tiene una creciente implantación en nuevos mercados. La inversión en Ebro aporta estabilidad a la cartera, a través de un negocio con una demanda muy estable. A los precios actuales vemos que el mercado no valora ninguna de las opcionalidades positivas que existen y son varias: 1) Mejora relevante en el negocio derivado de las inversiones hechas en los últimos cuatro años; 2) Mejora por las sinergias de la compra de Tilda; 3) Opcionalidad por las ventas de los negocios de pasta en EE.UU. y, potencialmente, en Francia; 4) Valor cristalizado a través de la venta de activos inmobiliarios.

En la primera mitad del año, el impacto del COVID19 en las economías mundiales ha sido un evento inesperado. En ese contexto, la labor del equipo gestor está siendo la de realizar estimaciones del impacto que esta crisis puede tener en las compañías que conforman la cartera, así como en nuevas inversiones. Nos centramos en compañías con balances sólidos, y en los pocos casos en los que la deuda es considerable por el tipo de negocio, empresas que en una recesión no quemen caja y cuyo calendario de vencimientos sea cómodo y esté respaldado por caja operativa. Esto es imprescindible, ya que como venimos advirtiendo desde hace tiempo el mercado estaba enormemente complaciente con la deuda de las compañías en un entorno de tipos cero, y ahí es donde veíamos un riesgo muy relevante en caso de haber sustos en el mercado de crédito; sustos que ya estamos viendo y que podrían ir a más.

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

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 0,00%.

A 30 de junio el fondo ha realizado operaciones de recompra, según criterio CNMV, entre un día y una semana en las que BBVA ha actuado como contraparte por un importe de 3.624.201,63 euros, lo que supone un 3,91% sobre el patrimonio del fondo. No obstante, estas operaciones han sido ejecutadas en mercado como una simultánea. El activo utilizado como garantía real es un Cupón Segregado del Tesoro Público de vencimiento de menos de un año con un rendimiento de -50,64 euros. Esta garantía está denominada en euros. El custodio de esta garantía es BBVA y se encuentra mantenida en cuenta separada.

d) Otra información sobre inversiones.

No se ha recibido todavía indemnización por las class action o demandas colectivas 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 33,77% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 42,68%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -16,02%.

A lo largo del primer semestre de 2020 el fondo ha mantenido un tracking error expost de 14,76% sobre su índice de referencia.

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.

Las medidas de confinamiento sumen a la economía global en una recesión histórica

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.

Caída de los retornos, a excepción de la deuda core y el oro

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 (comprimadas 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).

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012767 - REPO[KINGDOM OF SPAIN]-0,49 2020-01-02	EUR	0	0,00	3.782	2,74
ES0000012973 - REPO[KINGDOM OF SPAIN]-0,51 2020-07-01	EUR	3.624	3,91	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		3.624	3,91	3.782	2,74
TOTAL RENTA FIJA		3.624	3,91	3.782	2,74
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	2.724	2,94	3.678	2,66
ES0105025003 - SOCIM MERLIN PROPERTIES SO	EUR	1.542	1,66	2.673	1,93
ES0105027009 - ACCIONES CIA DE DISTRIBUCION	EUR	5.854	6,32	7.088	5,13
ES0105065009 - ACCIONES TALGO SA	EUR	1.377	1,49	1.979	1,43
ES0105122024 - ACCIONES METROVACESA SA	EUR	1.530	1,65	2.190	1,58
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCE	EUR	0	0,00	3.604	2,61
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION S	EUR	2.885	3,11	5.521	3,99
ES0105229001 - ACCIONES PROSEGUR CASH SA	EUR	2.442	2,64	4.434	3,21
ES0105251005 - ACCIONES INEINOR HOMES SA	EUR	2.366	2,55	2.854	2,06
ES0105287009 - ACCIONES AEDAS HOMES SAU	EUR	2.204	2,38	2.929	2,12
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	437	0,47	1.296	0,94
ES0109427734 - ACCIONES ATRESMEDIA CORP DE M	EUR	0	0,00	1.256	0,91
ES0112501012 - ACCIONES BRO FOODS SA	EUR	1.952	2,11	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	2.122	2,29	3.451	2,50
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	2.568	2,77	4.405	3,19
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ES	EUR	0	0,00	1.367	0,99
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCID	EUR	2.029	2,19	2.736	1,98

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	905	0,98	0	0,00
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	1.301	1,40	1.460	1,06
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE SA	EUR	1.565	1,69	2.332	1,69
ES0130625512 - ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELUL	EUR	3.066	3,31	1.075	0,78
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	5.127	5,53	7.173	5,19
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	2.375	2,56	3.497	2,53
ES0143416115 - ACCIONES SIEMENS GAMESA RENEW	EUR	1.004	1,08	3.085	2,23
ES0148396007 - ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO	EUR	2.643	2,85	4.312	3,12
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	1.815	1,96	2.265	1,64
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS & MI	EUR	3.878	4,19	4.984	3,61
ES0167050915 - ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE C	EUR	983	1,06	1.878	1,36
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	188	0,20	428	0,31
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	1.491	1,61	2.638	1,91
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	1.990	2,15	2.530	1,83
ES0176252718 - ACCIONES IMELIA HOTELS INTERNA	EUR	3.379	3,65	7.022	5,08
ES0177542018 - ACCIONES INTERNATIONAL CONSOL	EUR	432	0,47	2.809	2,03
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	902	0,97	2.851	2,06
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	3.352	3,62	4.915	3,56
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	872	0,94	1.036	0,75
ES06670509H2 - DERECHOS ACS ACTIVIDADES DE C	EUR	61	0,07	0	0,00
ES06784309C1 - DERECHOS TELEFONICA SA	EUR	138	0,15	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		69.499	75,01	107.751	77,97
TOTAL RENTA VARIABLE		69.499	75,01	107.751	77,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		73.123	78,92	111.533	80,71
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA-COLA EUROPEAN P	EUR	859	0,93	0	0,00
LU0569974404 - ACCIONES APERAM SA	EUR	3.572	3,86	4.103	2,97
PTCTT0AM0001 - ACCIONES CTT-CORREIOS DE PORT	EUR	1.576	1,70	2.383	1,72
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	3.561	3,84	6.665	4,82
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE SGPS SA	EUR	2.252	2,43	3.192	2,31
PTZON0AM0006 - ACCIONES INOS SGPS SA	EUR	2.635	2,84	3.256	2,36
TOTAL RV COTIZADA		14.455	15,60	19.599	14,18
TOTAL RENTA VARIABLE		14.455	15,60	19.599	14,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		14.455	15,60	19.599	14,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		87.578	94,52	131.132	94,89

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)