

## BBVA BOLSA EURO, FI

Nº Registro CNMV: 973

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 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](http://www.bbvaassetmanagement.com).

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

### Dirección

Azul, 4 Madrid tel.915374425

### Correo Electrónico

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

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 14/05/1997

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

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

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Variable euro que invierte en las compañías más representativas de la zona Euro.

#### 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	0,02	0,14	0,02	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,12	0,00	-0,12	-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	10.015.493,69	10.512.974,32
Nº de Partícipes	6.538	6.789
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	62.579	6,2482
2019	94.186	8,9591
2018	91.267	7,2032
2017	118.908	8,4547

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	0,56	0,00	0,56	0,56	0,00	0,56	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	-30,26	-30,26	8,74	-0,52	2,47	24,38	-14,80	9,54	9,31

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-11,25	12-03-2020	-11,25	12-03-2020	-3,27	06-12-2018
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	8,69	24-03-2020	8,69	24-03-2020	3,30	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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	43,11	43,11	11,55	13,07	14,04	13,25	13,41	8,63	21,63
<b>Ibex-35</b>	50,35	50,35	13,03	13,42	11,04	12,48	13,76	12,96	18,20
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,56	0,56	0,37	1,37	0,15	0,72	0,71	0,60	0,23
<b>B-C-FI-EUROSTOXX® 50-4192</b>	47,49	47,49	12,89	14,06	13,64	13,20	13,98	10,22	23,11
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	-13,24	-13,24	-8,88	-8,88	-8,88	-8,88	-8,55	-8,08	-11,03

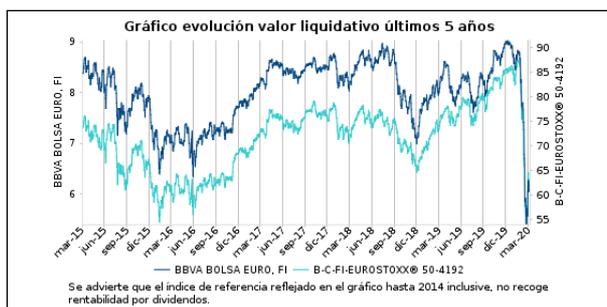
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

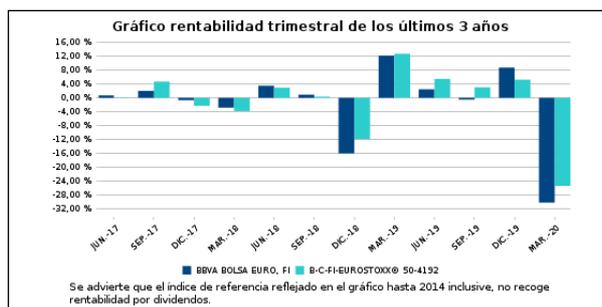
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,64	0,64	0,65	0,65	0,65	2,58	2,47	2,71	2,50

(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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	1.607.653	29.288	-2,23
Renta Fija Internacional	1.408.406	42.368	-0,84
Renta Fija Mixta Euro	823.804	26.866	-6,12
Renta Fija Mixta Internacional	1.605.309	62.132	-7,36
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.170.427	82.012	-11,92
Renta Variable Euro	231.711	17.320	-31,77
Renta Variable Internacional	3.585.218	173.283	-20,78
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	17.413	546	-0,29
Garantizado de Rendimiento Variable	26.836	629	-0,56
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	232.494	10.160	-5,40
Global	23.170.432	674.864	-11,02
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	2.063.004	77.582	-1,54
IIC que Replica un Índice	1.145.900	25.096	-24,41
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	2.367.315		-2,10
<b>Total fondos</b>	<b>40.455.924</b>	<b>1.304.438</b>	<b>-10,43</b>

\*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	58.467	93,43	89.396	94,91
* Cartera interior	977	1,56	5.515	5,86
* Cartera exterior	57.490	91,87	83.881	89,06
* 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)	3.481	5,56	3.681	3,91
(+/-) RESTO	631	1,01	1.109	1,18
TOTAL PATRIMONIO	62.579	100,00 %	94.186	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)	94.186	90.757	94.186	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,42	-4,67	-4,42	15,62
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-34,08	8,40	-34,08	-462,17
(+ ) Rendimientos de gestión	-33,42	9,09	-33,42	-427,96
+ Intereses	0,00	-0,01	0,00	38,64
+ Dividendos	0,34	0,54	0,34	-43,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-200,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-33,76	8,56	-33,76	-452,17
± 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	-2.080,22
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-497,84
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-25,00
(-) Gastos repercutidos	-0,68	-0,73	-0,68	-17,95
- Comisión de gestión	-0,56	-0,57	-0,56	11,68
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	11,68
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	21,58
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	85,42
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,08	-0,04	60,94
(+ ) Ingresos	0,02	0,04	0,02	-57,62
+ 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	0,02	0,04	0,02	-57,62
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	62.579	94.186	62.579	

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

### 3. Inversiones financieras

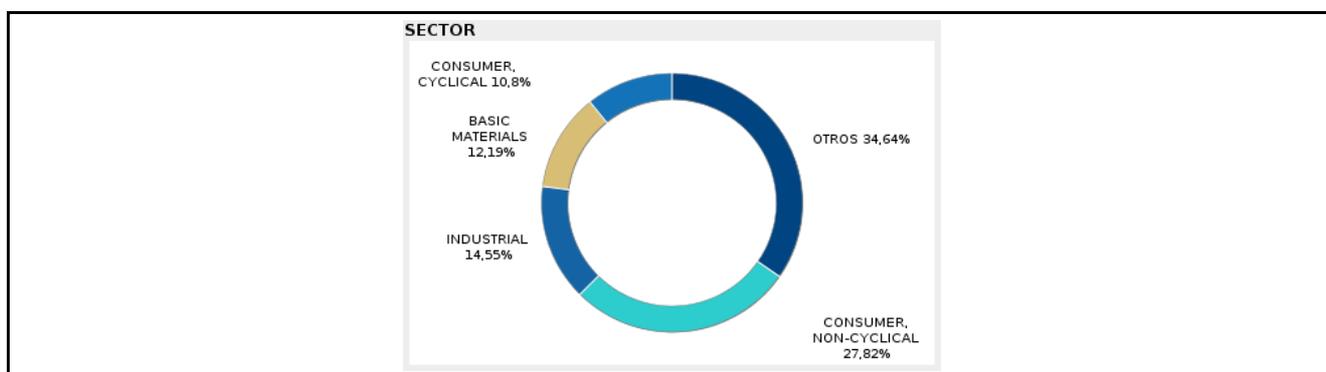
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	3.713	3,94
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	3.713	3,94
TOTAL RV COTIZADA	977	1,56	1.802	1,91
TOTAL RENTA VARIABLE	977	1,56	1.802	1,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	977	1,56	5.515	5,85
TOTAL RV COTIZADA	57.491	91,84	83.882	89,04
TOTAL RENTA VARIABLE	57.491	91,84	83.882	89,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	57.491	91,84	83.882	89,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	58.468	93,40	89.397	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

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 sobre la situación de los mercados.

Aunque a mediados de febrero se alcanzaban nuevos máximos históricos en algunos índices bursátiles gracias a la mejora de datos macro, la crisis derivada de la extensión del Covid-19 ha provocado un fuerte retroceso desde estos niveles, llevando a las bolsas a terreno negativo en el acumulado anual (índice mundial -21,7%), con las emergentes liderando los retrocesos en dólares (en moneda local descenso ligeramente inferior al de las desarrolladas), y acompañado de un abultado repunte de la volatilidad, que llegaba a alcanzar niveles de 85 en marzo (no vistos desde la crisis del 2008), aunque cierra el trimestre en 54. Entre las bolsas desarrolladas destaca el mejor comportamiento de la nipona y el mayor retroceso de la europea (Topix -18,5%, S&P500 -20%, Stoxx600 -23%). En Europa es reseñable la debilidad de las bolsas periféricas (en especial la griega -39%, Ibex -29%) y la fortaleza relativa de Suiza (más defensiva), mientras que el resto de las plazas acumulan descensos del orden del -25%. Finalmente, en emergentes destaca la debilidad de Latam (especialmente Brasil) y la fortaleza de Asia (mejor comportamiento de China, Malasia y Hong Kong), más acusada en dólares debido al fuerte retroceso de sus divisas. Asimismo, es reseñable el notable descenso de algunas plazas de la zona como Rusia (-36,5%, afectada por el desplome del crudo), y Polonia, Indonesia e India (en el

entorno del -29%).

En el último mes, las estimaciones de crecimiento de beneficios para el 2020 han experimentado notables descensos, que se prevé continúen en el futuro próximo, situándose en la actualidad en niveles de 2,9% y 2% para EE.UU. y Europa respectivamente. Estos fuertes descensos se traducen en ligeras alzas de cara a 2021, a 13% y 10,5%; finalmente, de cara a 2022 las cifras han permanecido más estables, en 11,1% y 9,7%. Durante marzo estamos asistiendo a una tendencia de abandono de guías de previsiones anuales por parte de un gran número de compañías ante la imposibilidad de valorar el impacto que puede llegar a tener la epidemia en sus negocios. Asimismo, son destacables los recortes de dividendos (en algunos casos por presión regulatoria) y de gastos de capital (capex) que están anunciando las mismas, así como el abandono de programas de recompra de acciones, con el objetivo de preservación de su capital en este incierto entorno.

Sectorialmente, el movimiento de mercado de las últimas semanas ha pesado en gran medida en el cómputo trimestral, con un claro sesgo defensivo, destacando las caídas de sectores ligados a materias primas (especialmente energía) y algunos cíclicos (industriales, consumo discrecional) y el buen comportamiento relativo de farmacéuticas y consumo estable. La caída de las rentabilidades de la deuda gubernamental ha favorecido algunos sectores, como utilities y compañías de telecomunicaciones, pero continúa pesando sobre el sector bancario, que se ha visto además impactado negativamente por la prohibición por parte de los reguladores bancarios de diversas zonas de reparto de dividendos. Finalmente, reseñar el buen comportamiento relativo que sigue registrando el sector de tecnología, especialmente en EE.UU.

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 EURO STOXX 50 INDEX NET RETURN ®

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 33,56% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 3,70%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,64%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,12%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,02%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -30,26%.

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 -10,43%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -31,77% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -25,41%.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A lo largo del primer trimestre de 2020 se ha incluido en IPSEN (3.0%), Dassault Aviation (3%) y SES (1.9%). Se incrementó posición en OCI (1.2 %), Anheuser-Busch Inbev (0.4%). Por el lado de las ventas, salió de cartera en el trimestre TUI (-0,3%) y Altran (-0.7%) y se redujo posición en Prysmian (-2.3%), Glanbia (-1.9%), Aperam (-1.3%), Bayer (-0.8%), Galp (-0.3%), Enel (-0,6%), Dleteren (-0,5%) y Ontex (-0,4%) como principales movimientos.

El impacto del COVID19 en las economías mundiales ha sido un gran impacto 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. 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 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 0, 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.

Cuando compremos industrias cíclicas y que estén sufriendo, es vital, aparte del balance saneado y la calidad del negocio, buscar a los ganadores. Esta crisis se va a llevar por delante a muchas empresas imprudentes en sus políticas financieras en sectores como el transporte o la moda. Inditex o Maersk son empresas que aunque evidentemente verán sus resultados resentirse a corto plazo, no tienen ningún riesgo de balance, cotizan en mínimos de 10 o 20 años y estarán posicionados cuando pase el temporal con una ventaja inmensa sobre sus competidores más débiles, algunos de los cuales incluso podrían quedarse por el camino. Esto les permitirá encarar la vuelta de ciclo de forma óptima.

Procuramos aprovechar estos momentos, con mucha cautela, para posicionarnos en las mayores oportunidades que van apareciendo en un mercado extremadamente volátil, en el que es normal ver cosas como telecoms haciendo un +20% frente a industriales en una sesión, o una empresa cayendo un 20% por la mañana y subiendo un 5% por la tarde sin ninguna noticia que lo explique. El riesgo que supone moverse demasiado en este mercado absolutamente roto es exagerado. Estamos aprovechando estos momentos, por ejemplo, para comprar una empresa farmacéutica como IPSEN, con un negocio estable de medicamentos para enfermedades raras, poco cíclico y con un balance saneado ofreciendo un Free Cash Flow operativo normalizado de casi el 15-20% sobre el EV (que coincide con la capacidad normalizada de pagar dividendos), una anomalía sin precedentes, especialmente en el sector pharma. También compramos SES, una compañía estable de satélites que hace poco cotizaba casi a 20 euros y que a estos niveles (5 euros/acción) ofrece un Cash Flow normalizado desligado del ciclo de cerca de un 15-20% sobre la capitalización bursátil (también distribuible como dividendo). Otra entrada en las carteras ha sido Dassault Aviation, empresa francesa de aviación La parte civil está centrada en los business jets FALCON, uno de las 4 marcas reconocidas en la industria. Esta división representa cerca del 60% de los ingresos. Falcon está posicionado en jets con cabinas súper medianas y grandes. Aunque esperamos caídas en volumen en el mercado por la pandemia, Dassault debería aumentar su cuota de mercado gracias al lanzamiento del 6X. En la parte de defensa, producen los Rafale que han exportado a múltiples países. Además forman parte como líderes de producción del futuro programa de defensa aérea europea, FCAS. Por último, la valoración es muy atractiva tomando en cuenta que tienen un 25% de Thales (valorado el stake en €4bn antes de impuestos).

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%.

d) Otra información sobre inversiones.

El fondo mantiene a 31/12/2019, una exposición del 11,11% del patrimonio a los siguientes activos ilíquidos: Infotel (FR0000071797), NILORNGRUPPEN AB-B SHS (SE0007100342) y AHLSTROM-MUNKSJO OYJ (FI4000048418).

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

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

### 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 43,11% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 47,49%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -13,24%.

A lo largo del primer trimestre de 2020 el fondo ha mantenido un tracking error expost de 10,98% 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 políticas de confinamiento paralizan la actividad económica global.

El año comenzaba con la firma de la fase uno del acuerdo comercial entre EE.UU. y China, cuyos efectos positivos fueron eclipsados por la irrupción del Covid-19. A medida que los casos de contagio se fueron extendiendo, los gobiernos comenzaron a imponer políticas de confinamiento, provocando una parálisis sin precedentes en la economía global. Los principales bancos centrales actuaron con celeridad y de forma contundente, en ausencia de presiones inflacionistas.

En EE.UU., tras crecer el PIB un 2,3% en 2019, la actividad económica se ha visto abocada a una desaceleración repentina y de magnitud todavía incierta. Estimamos que el PIB de EE.UU. puede contraerse un 1,4% en 2020, soportado por el efecto coordinado de una política monetaria y fiscal ultra expansivas. Por su parte, la eurozona cerraba 2019 con un crecimiento del PIB del 1,2%. La falta de dinamismo previo, así como la dificultad de coordinación en torno a los estímulos fiscales requeridos, nos lleva a esperar una contracción del 2,8%. En China, los efectos del confinamiento apuntan a una contracción masiva de la actividad en el 1T, aunque los datos más recientes ofrecen cierto optimismo. Con todo, estimamos que el crecimiento del PIB se situará muy por debajo del objetivo del gobierno, alrededor del 2%. Por el lado de los precios, la inflación subyacente en EE.UU continúa por encima del objetivo (2,4%), mientras que en la eurozona se mantiene anclada al 1,0%.

Caída abrupta de las rentabilidades, a excepción de la deuda core y el oro.

A medida que la amenaza del coronavirus adquiría más relevancia, 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 conseguido frenar la caída de dichos activos, la dificultad de anticipar los efectos negativos en la economía unida a los bajos precios del crudo han propiciado un contexto de alta incertidumbre. Así pues, el 1T termina con fuerte 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. En Europa, las primas de riesgo de la deuda periférica han subido ligeramente (amortiguadas por los planes de compra del BCE), mientras que el euro se ha visto lastrado por el débil crecimiento, cayendo frente al dólar (que ha actuado como refugio en esta crisis) un 2,3% a 1,097. En cuanto a las materias primas, el oro se consolida como activo refugio (+4,0%) mientras que el resto experimenta caídas sustanciales (-67,7% el Brent a 21,5\$/b).

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000120R1 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0.49 2020-01-02	EUR	0	0,00	3.713	3,94
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	3.713	3,94
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	3.713	3,94
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION S	EUR	977	1,56	1.802	1,91
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		977	1,56	1.802	1,91
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		977	1,56	1.802	1,91
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		977	1,56	5.515	5,85
AT0000938204 - ACCIONES MAYR MELNHOF KARTON	EUR	962	1,54	1.018	1,08
BE0974259880 - ACCIONES DIETEREN SA/NV	EUR	1.273	2,03	2.020	2,14
BE0974268972 - ACCIONES BPOST SA	EUR	2.114	3,38	3.386	3,60
BE0974276082 - ACCIONES ONTEX GROUP NV	EUR	1.991	3,18	2.658	2,82
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	1.780	2,84	2.902	3,08
DE0005565204 - ACCIONES DUERR AG	EUR	650	1,04	1.061	1,13
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	826	1,32	1.482	1,57
DE0007257503 - ACCIONES CECONOMY AG	EUR	349	0,56	949	1,01
DE0008430026 - ACCIONES MUENCHENER RUECKVERS	EUR	774	1,24	1.105	1,17
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	2.149	3,43	3.446	3,66
DE000TUAG000 - ACCIONES TUI AG	EUR	0	0,00	206	0,22
DK0010244508 - ACCIONES AP MOLLER - MAERSK A	DKK	1.260	2,01	1.985	2,11
DK0060497295 - ACCIONES MATAS A/S	DKK	639	1,02	824	0,87
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	2.085	3,33	2.396	2,54
FI4000048418 - ACCIONES AHLSTROM-MUNKSJO OYJ	EUR	3.432	5,48	4.444	4,72
FR0000034639 - ACCIONES ALTRAN TECHNOLOGIES	EUR	0	0,00	867	0,92
FR0000071797 - ACCIONES INFOTEL SA	EUR	3.067	4,90	3.915	4,16
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR SA	EUR	1.275	2,04	1.322	1,40
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	946	1,51	1.504	1,60
FR0000121725 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	1.228	1,96	0	0,00
FR0000130577 - ACCIONES PUBLICIS GROUPE SA	EUR	1.492	2,38	2.305	2,45
FR0000130809 - ACCIONES SOCIETE GENERALE SA	EUR	731	1,17	1.477	1,57
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT SA	EUR	407	0,65	969	1,03
FR0004188670 - ACCIONES TARKETT SA	EUR	1.867	2,98	3.159	3,35
FR0010259150 - ACCIONES IPSEN SA	EUR	1.654	2,64	0	0,00
FR0013176526 - ACCIONES VALEO SA	EUR	516	0,82	1.063	1,13
FR0013181864 - ACCIONES CGG SA	EUR	1.088	1,74	3.771	4,00
GB00B03MLX29 - ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PL	EUR	1.149	1,84	1.845	1,96
GB00B1V9NW54 - ACCIONES HILTON FOOD GROUP PL	GBP	1.659	2,65	1.777	1,89
GB00BKM2MW97 - ACCIONES VECTURA GROUP PLC	GBP	2.024	3,23	2.084	2,21
IE0000669501 - ACCIONES GLANBIA PLC	EUR	2.548	4,07	3.233	3,43
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	1.404	2,24	1.874	1,99
IT0004176001 - ACCIONES PRYSMIAN SPA	EUR	425	0,68	1.953	2,07
IT0004712375 - ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR	641	1,02	993	1,05
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	1.430	2,29	2.605	2,77
LU0088087324 - OTROS SES SA	EUR	1.148	1,83	0	0,00
LU0569974404 - ACCIONES APERAM SA	EUR	1.865	2,98	3.468	3,68
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	1.831	2,93	2.009	2,13
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	436	0,70	974	1,03
NO0003078800 - ACCIONES TGS NOPEC GEOPHYSICA	NOK	426	0,68	1.131	1,20
PTCTT0AM0001 - ACCIONES CTT-CORREIOS DE PORT	EUR	1.186	1,90	1.656	1,76
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	2.155	3,44	3.313	3,52
PTRELOAM0008 - ACCIONES REN - REDES ENERGETI	EUR	732	1,17	859	0,91
PTZON0AM0006 - ACCIONES INOS SGPS SA	EUR	1.193	1,91	1.876	1,99
SE0007100342 - ACCIONES NILORNGRUPPEN AB	SEK	684	1,09	1.998	2,12
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		57.491	91,84	83.882	89,04
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		57.491	91,84	83.882	89,04
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		57.491	91,84	83.882	89,04
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		58.468	93,40	89.397	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)**