

BBVA BOLSA TECNOLOGIA Y TELECOMUNICACIONES, FI

Nº Registro CNMV: 1189

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

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

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bbvaassetmanagement.com.

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: 15/10/1997

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Variable Internacional que invierte en valores emitidos por compañías de los sectores de Tecnología y Telecomunicaciones a lo largo de cualquier área geográfica. El Fondo tiene un alto porcentaje de activos denominados en divisas distintas del 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	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,12	-0,12	-0,12	-0,24

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	17.929.270,41	17.329.759,36
Nº de Partícipes	33.516	32.048
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	347.346	19,3731
2019	379.180	21,8803
2018	249.404	15,3105
2017	212.818	15,9104

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
Rentabilidad IIC	-11,46	-11,46	9,19	5,50	4,29	42,91	-3,77	12,16	11,62

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-12,11	16-03-2020	-12,11	16-03-2020	-4,57	10-10-2018
Rentabilidad máxima (%)	10,18	13-03-2020	10,18	13-03-2020	5,39	26-12-2018

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	58,32	58,32	12,56	19,84	16,76	16,80	20,06	11,41	20,89
Ibex-35	50,35	50,35	13,03	13,42	11,04	12,48	13,76	12,96	18,20
Letra Tesoro 1 año	0,56	0,56	0,37	1,37	0,15	0,72	0,71	0,60	0,23
B-C-FI-BOLSA TECNOL Y TELECO-4114	58,77	58,77	12,35	18,28	15,26	15,73	17,75	10,83	21,64
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-9,50	-9,50	-8,92	-8,92	-8,92	-8,92	-8,83	-6,69	-7,08

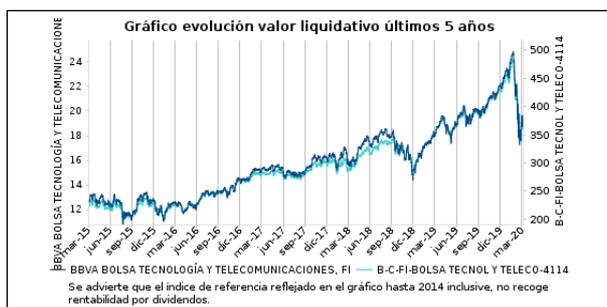
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

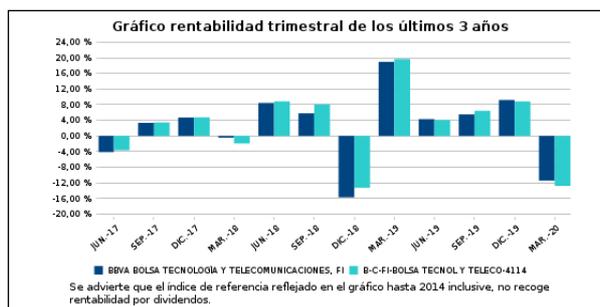
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,63	0,63	0,64	0,65	0,64	2,56	2,46	2,45	2,46

(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 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
Total fondos	40.455.924	1.304.438	-10,43

*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	281.124	80,93	298.401	78,70
* Cartera interior	45.457	13,09	36.339	9,58
* Cartera exterior	235.667	67,85	262.061	69,11
* 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)	47.179	13,58	69.878	18,43
(+/-) RESTO	19.042	5,48	10.902	2,88
TOTAL PATRIMONIO	347.346	100,00 %	379.180	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)	379.180	324.819	379.180	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,78	6,79	4,78	-19,10
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-12,71	8,78	-12,71	-266,29
(+) Rendimientos de gestión	-12,04	9,47	-12,04	-246,08
+ Intereses	-0,02	-0,01	-0,02	-121,63
+ Dividendos	0,26	0,26	0,26	11,60
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-149,23
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-9,16	6,17	-9,16	-270,61
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,93	3,13	-2,93	-207,82
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,19	-0,08	-0,19	-191,22
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-13,70
(-) Gastos repercutidos	-0,67	-0,69	-0,67	10,96
- Comisión de gestión	-0,56	-0,57	-0,56	-13,38
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-13,38
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	-136,15
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	92,68
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,05	-0,04	19,80
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-62,60
+ 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	-62,60
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	347.345	379.180	347.345	

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

3. Inversiones financieras

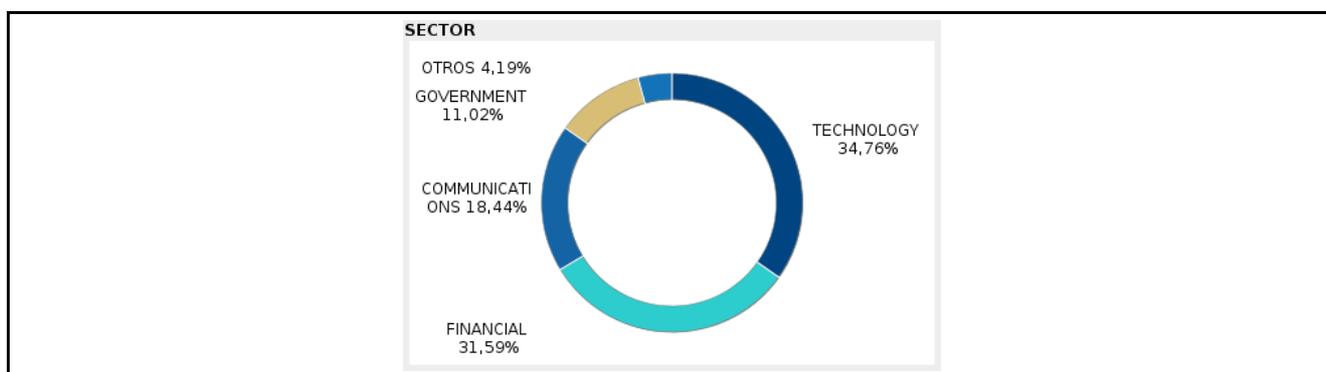
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	43.250	12,46	32.000	8,44
TOTAL RENTA FIJA	43.250	12,46	32.000	8,44
TOTAL RV COTIZADA	2.206	0,64	4.339	1,15
TOTAL RENTA VARIABLE	2.206	0,64	4.339	1,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	45.456	13,10	36.339	9,59
TOTAL RV COTIZADA	235.668	67,86	262.060	69,11
TOTAL RENTA VARIABLE	235.668	67,86	262.060	69,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	235.668	67,86	262.060	69,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	281.124	80,96	298.399	78,70

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	
Índice de renta variable	FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	18.460	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO NASDAQ Q 100 STOCK INDX 20	129.500	Inversión
Total subyacente renta variable		147960	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	68.382	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		68382	
TOTAL OBLIGACIONES		216342	

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

	SI	NO
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 FTSE WORLD TECH TELCO 100

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 8,40% en el periodo y el número de partícipes ha aumentado un 4,58%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,63%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,12%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -11,46%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido inferior a la de la media de la gestora situada en el -10,43%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -20,78% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -12,80%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Al final del primer trimestre de 2020 se ha reducido la posición en Cellnex. El resto de la cartera no ha sufrido mayores modificaciones.

En este trimestre hemos visto caídas de alrededor del 20% en el sector de telecomunicaciones y tecnología en Europa, algo menores a nivel global, especialmente en tecnología. Por el lado de telecomunicaciones, aunque aparentemente debiera ser un sector más defensivo en entornos como este, tanto la situación de balance del sector, donde la mayoría de empresas están muy endeudadas, como el impacto del confinamiento, donde la actividad comercial se ha parado, aumenta la incertidumbre crediticia de los pequeños negocios y de la actividad de otros segmentos (como el contenido de deporte y el roaming), hacen que continuemos con un infrapeso en el sector aunque buscando de manera activa empresas que puedan mitigar este impacto en caja y márgenes gracias a una reducción de costes operativos y de inversión, debido a la menor exigencia de personal y al retraso de las subastas de espectro del 5G. En cuanto a tecnología, dada las revalorizaciones del 2019, como comentamos en el último informe, decidimos reducir nuestra exposición en este sector y aumentarlo en otros sectores donde veíamos mayor potencial, como consumo, salud y utilities que nos han beneficiado este trimestre ya que se han comportado mejor que el índice de referencia.

El impacto del COVID19 en las economías mundiales ha sido un gran impacto inesperado. El impacto está siendo relevante y es difícil de prever cómo afectará a cada sector y compañía. La incertidumbre y los distintos de riesgo pueden que las valoraciones en los sectores sean menores, especialmente en un entorno en el que hemos visto una expansión de valoraciones relevantes en nuestros sectores. Sin embargo, la mayor parte de las compañías tecnológicas y telecos deberían ser más defensivas al proveer servicios básicos que seguirán operando incluso con medidas sanitarias como la cuarentena y el distanciamiento social. Hemos hecho un resumen del impacto en las principales posiciones del fondo.

Microsoft deriva la mayor parte de sus ingresos de la venta de software informático que permite tanto el propio sistema operativo (Windows) a el trabajo ofimático como la escritura y los cálculos (Office). La transición al producto en la nube (office365) ha permitido a los trabajadores teletrabajar sin perder las aplicaciones y el rendimiento que podían tener en sus terminales operativas de sobremesa en su lugar de trabajo. De hecho, la cuarentena de trabajadores teletrabajando ha supuesto una oportunidad y un incremento relevante de las peticiones de portátiles lo que puede temporalmente ayudar a la empresa. A largo plazo, creemos que el dominio de Microsoft sobre los sistemas operativos continuará y crea unas oportunidades para seguir con el ecosistema de aplicaciones para sus usuarios. En este sentido, hay que destacar que su llegada tardía al mundo de la computación en la nube ha sido bien acogida y Azure es ahora el segundo proveedor de la nube después de AWS creciendo al >60% sobre una base muy respetable (>\$12bn). Es hoy en día el producto que más crece dentro de Microsoft y creemos que lo seguirá siendo dada las excelentes perspectivas del sector y sus ventajas competitivas en escala, rendimiento e integración.

Apple ha continuado en su estrategia de diversificación y apalancamiento en su fuerte imagen. En el último trimestre de 2019, la gama de productos de Iphone solo suponía la mitad de los ingresos de la empresa. Esta gama puede que sufra más por Covid pero sigue siendo el líder en móviles en términos de valor y sigue siendo relevante para sus usuarios. Las otras líneas de negocio van cogiendo fuerza. Hay que destacar su plataforma de servicios como Apple TV+ y Apple Music que ya cuenta con más de 450m de usuarios. En su gama de accesorios, los ingresos siguen aumentando en Beats y los earpods. Los aparatos tradicionales como los Mac y los Ipad suponen un 18% de las ventas y siguen siendo muy relevantes para sus mercados. Creemos que por lo tanto un impacto del Covid en la cadena de suministro de estos aparatos sería temporal y a largo plazo Apple debería seguir siendo relevante con el correspondiente reconocimiento en bolsa.

Facebook sigue estando excelentemente gestionada con una serie de adquisiciones (siendo las más relevantes Instagram, Whatsapp, Oculus) que la han mantenido creciendo. Aunque la publicidad, que es su principal de motor ingresos retroceda por unas condiciones económicas adversas, Facebook tarde o temprano mantendrá un crecimiento sostenido si sus servicios siguen siendo relevantes. En tiempos de cuarentena, sin duda las redes sociales han visto su tráfico crecer y son una conexión imperativa para muchos usuarios. Creemos que las oportunidades de monetización de Facebook son muy altas y cotiza una valoración interesante.

Google puede sufrir igualmente como Facebook de una caída de la demanda de publicidad. De todas formas, se sigue esperando que la publicidad por internet siga creciendo a doble dígito ya que está ganando cuota a los medios tradicionales (TV, periódico, paneles, etc). En este proceso, Google, Facebook y Amazon capturan la mayor parte del crecimiento y tienen una cuota de mercado estimada en el 70%. El motor de búsqueda de Google sigue siendo y nos parece que será relevante. Las otras vías de mercado sigue desarrollando y es muy relevante el control dominante que tiene sobre los sistemas operativos en móviles con Android (oportunidad que perdió Microsoft). Nos parece por lo tanto que estará más aislada del impacto del Covid.

Por último, Visa sigue esperando crecimiento de dígito medio a pesar del Covid-19. Visa fue pionera en permitir el crédito inmediato a millones de usuarios de las tarjetas de crédito, haciendo una plataforma entre los bancos y los vendedores. Aunque ha sido decenas las iniciativas por las que han intentado reemplazar sus servicios, su plataforma de pagos (parecido al sistema operativo de los medios de pago o una red social de pagos), nadie lo ha conseguido hasta ahora excepto Mastercard y creemos que seguirán siendo relevantes. Su modelo de ingresos se basa en una comisión sobre las ventas llamada la comisión de red (0,05%) más la comisión de intercambio cargada a bancos y vendedores. Su última compra de Plaid les permite continuar con esa plataforma en el mundo digital donde no se utilicen las tarjetas y se comunique entre servicios digitales y los usuarios directamente. En el último caso, Intel es una empresa que desarrolla los procesadores para todo tipo de aparatos informáticos. Una corrección económica puede pasarle factura. De todas formas, lo más importante es su negocio a largo plazo y sigue manteniendo una cuota de mercado relevante a pesar de haber perdido algo contra uno de sus principales competidores. Su nueva apuesta para el Internet de las cosas y el 5G, la gama de procesadores Snow Ridge, puede que le permita crecer a largo plazo de forma rentable.

b) Operativa de préstamo de valores

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Variable por un importe de 147.960.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 68.382.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,96. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 59,75%.

d) Otra información sobre inversiones.

El fondo mantiene posiciones residuales en empresas cuya cotización está suspendida: Qimonda AG-Sponsored ADR. Esta situación se ha mantenido de manera prolongada en el tiempo y no se prevé que vaya a revertir (de acuerdo a las noticias de las principales fuentes de información financiera, informes y auditorías de las propias compañías e intermediarios del mercado), reflejando esta circunstancia en su valoración, que es cero. No se espera, por tanto, impacto negativo futuro de estas posiciones, que continúan siendo monitorizadas por si se produjera algún cambio en su estado.

El Fondo se ha adherido a varias class action o demandas colectivas, si bien el importe que se espera recibir de ninguna de ellas se estima que 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.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 58,32% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 58,77%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -9,50%.

A lo largo del primer trimestre de 2020 el fondo ha mantenido un tracking error expost de 4,68% 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	%
ES00000124R3 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,44 2020-04-01	EUR	206	0,06	0	0,00
ES00000127H7 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,44 2020-04-01	EUR	4.362	1,26	0	0,00
ES00000124W3 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,44 2020-04-01	EUR	5.974	1,72	0	0,00
ES00000125L3 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,44 2020-04-01	EUR	200	0,06	0	0,00
ES00000126A4 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,44 2020-04-01	EUR	15.328	4,41	0	0,00
ES00000124U7 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,44 2020-04-01	EUR	206	0,06	0	0,00
ES00000126F3 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,44 2020-04-01	EUR	192	0,06	0	0,00
ES00000126Z1 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,44 2020-04-01	EUR	14.414	4,15	0	0,00
ES00000128D4 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,44 2020-04-01	EUR	2.257	0,65	0	0,00
ES00000128P8 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,49 2020-01-02	EUR	0	0,00	32.000	8,44
ES0000012D45 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,44 2020-04-01	EUR	111	0,03	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		43.250	12,46	32.000	8,44
TOTAL RENTA FIJA		43.250	12,46	32.000	8,44
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	1.249	0,36	2.814	0,74
ES0109067019 - ACCIONES MADEUS IT GROUP SA	EUR	508	0,15	855	0,23
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	449	0,13	670	0,18
TOTAL RV COTIZADA		2.206	0,64	4.339	1,15
TOTAL RENTA VARIABLE		2.206	0,64	4.339	1,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		45.456	13,10	36.339	9,59
BMG5876H1051 - ACCIONES MARVELL TECHNOLOGY G	USD	344	0,10	397	0,10
CA12532H1047 - ACCIONES CGI INC	CAD	323	0,09	490	0,13
CA21037X1006 - ACCIONES CONSTELLATION SOFTWA	CAD	441	0,13	463	0,12
CA7751092007 - ACCIONES ROGERS COMMUNICATION	USD	313	0,09	368	0,10
CA82509L1076 - ACCIONES SHOPIFY INC	USD	1.007	0,29	944	0,25
CH0011795959 - ACCIONES DORMAKABA HOLDING AG	CHF	2.395	0,69	3.760	0,99
CH0102993182 - ACCIONES TE CONNECTIVITY LTD	USD	516	0,15	771	0,20
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	906	0,26	1.118	0,29
DE0006231004 - ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	450	0,13	680	0,18
DE0007164600 - ACCIONES SAP SE	EUR	2.705	0,78	3.166	0,83
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	3.706	1,07	4.257	1,12
FR0000125338 - ACCIONES CAPGEMINI SE	EUR	3.639	1,05	5.146	1,36
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI SA	EUR	412	0,12	545	0,14
FR0000130650 - ACCIONES DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	5.395	1,55	5.857	1,54
JP3165650007 - ACCIONES NTT DOCOMO INC	JPY	873	0,25	768	0,20
JP3236200006 - ACCIONES KEYENCE CORP	JPY	1.432	0,41	1.548	0,41
JP3242800005 - ACCIONES CANON INC	JPY	531	0,15	658	0,17
JP3249600002 - ACCIONES KYOCERA CORP	JPY	462	0,13	528	0,14
JP3436100006 - ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	1.211	0,35	1.488	0,39
JP3496400007 - ACCIONES KDDI CORP	JPY	1.090	0,31	1.088	0,29
JP3538800008 - ACCIONES TDK CORP	JPY	246	0,07	356	0,09
JP3571400005 - ACCIONES TOKYO ELECTRON LTD	JPY	718	0,21	826	0,22
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR	511	0,15	603	0,16
GB0030913577 - ACCIONES BT GROUP PLC	GBP	259	0,07	441	0,12
GB0059822006 - ACCIONES DIALOG SEMICONDUCTOR	EUR	1.133	0,33	2.075	0,55
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	787	0,23	1.067	0,28
IE00B4BNMY34 - ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	2.531	0,73	3.209	0,85
IE00B58JVZ52 - ACCIONES SEAGATE TECHNOLOGY P	USD	295	0,08	354	0,09
IL0010824113 - ACCIONES CHECK POINT SOFTWARE	USD	297	0,09	322	0,08
JE00B8KF9B49 - ACCIONES WPP PLC	GBP	181	0,05	366	0,10
JP3732000009 - ACCIONES SOFTBANK CORP	JPY	445	0,13	463	0,12
JP3735400008 - ACCIONES NIPPON TELEGRAPH & T	JPY	644	0,19	674	0,18
JP3756600007 - ACCIONES NINTENDO CO LTD	JPY	908	0,26	939	0,25
JP3788600009 - ACCIONES HITACHI LTD	JPY	684	0,20	984	0,26
JP3814000000 - ACCIONES FUJIFILM HOLDINGS CO	JPY	443	0,13	416	0,11
JP3818000006 - ACCIONES FUJITSU LTD	JPY	434	0,12	447	0,12
JP3914400001 - ACCIONES MURATA MANUFACTURING	JPY	707	0,20	853	0,22
NL0000226223 - ACCIONES STMICROELECTRONICS N	EUR	4.338	1,25	5.232	1,38
NL0009538784 - ACCIONES NXP SEMICONDUCTORS N	USD	568	0,16	856	0,23
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	2.763	0,80	3.006	0,79
SE0000103699 - ACCIONES HEXAGON AB	SEK	270	0,08	349	0,09
SE0000108656 - ACCIONES TELEFONAKTIEBOLAGET	SEK	610	0,18	640	0,17
SG1175931496 - ACCIONES SINGAPORE TELECOMMUN	SGD	285	0,08	392	0,10
US00206R1023 - ACCIONES AT&T INC	USD	5.228	1,51	5.849	1,54
US00507V1098 - ACCIONES ACTIVISION BLIZZARD	USD	947	0,27	930	0,25
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE INC	USD	3.761	1,08	3.832	1,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0079031078 - ACCIONES ADVANCED MICRO DEVIC	USD	1.122	0,32	1.112	0,29
US00971T1016 - ACCIONES AKAMAI TECHNOLOGIES	USD	364	0,10	338	0,09
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	8.121	2,34	8.571	2,26
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	7.754	2,23	8.200	2,16
US0320951017 - ACCIONES AMPHENOL CORP	USD	528	0,15	770	0,20
US0326541051 - ACCIONES ANALOG DEVICES INC	USD	799	0,23	1.041	0,27
US03662Q1058 - ACCIONES ANSYS INC	USD	474	0,14	516	0,14
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	28.361	8,17	32.278	8,51
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS IN	USD	1.048	0,30	1.372	0,36
US0527691069 - ACCIONES AUTODESK INC	USD	833	0,24	962	0,25
US0530151036 - ACCIONES AUTOMATIC DATA PROCE	USD	1.448	0,42	1.776	0,47
US11133T1034 - ACCIONES BROADRIDGE FINANCIAL	USD	267	0,08	342	0,09
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM INC	USD	2.264	0,65	2.966	0,78
US12514G1085 - ACCIONES CDW CORP/DE	USD	331	0,10	498	0,13
US1273871087 - ACCIONES CADENCE DESIGN SYSTE	USD	451	0,13	466	0,12
US1567001060 - ACCIONES CENTURYLINK INC	USD	194	0,06	266	0,07
US49338L1035 - ACCIONES KEYSIGHT TECHNOLOGIE	USD	384	0,11	463	0,12
US5128071082 - ACCIONES LAM RESEARCH CORP	USD	873	0,25	1.046	0,28
US5253271028 - ACCIONES LEIDOS HOLDINGS INC	USD	305	0,09	320	0,08
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	5.578	1,61	6.491	1,71
US57772K1016 - ACCIONES MAXIM INTEGRATED PRO	USD	319	0,09	397	0,10
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	28.946	8,33	27.397	7,23
US5950171042 - ACCIONES MICROCHIP TECHNOLOGY	USD	393	0,11	597	0,16
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY IN	USD	1.128	0,32	1.417	0,37
US6200763075 - ACCIONES MOTOROLA SOLUTIONS I	USD	533	0,15	635	0,17
US64110D1046 - ACCIONES NETAPP INC	USD	251	0,07	368	0,10
US64110L1061 - ACCIONES NETFLIX INC	USD	3.383	0,97	2.866	0,76
US6687711084 - ACCIONES NORTONLIFELOCK INC	USD	281	0,08	376	0,10
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORP	USD	3.704	1,07	3.250	0,86
US6792951054 - ACCIONES OKTA INC	USD	308	0,09	286	0,08
US6819191064 - ACCIONES OMNICOM GROUP INC	USD	252	0,07	366	0,10
US68389X1054 - ACCIONES ORACLE CORP	USD	2.815	0,81	3.034	0,80
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS I	USD	382	0,11	530	0,14
US7043261079 - ACCIONES PAYCHEX INC	USD	494	0,14	657	0,17
US4581401001 - ACCIONES INTEL CORP	USD	6.281	1,81	6.376	1,68
US4592001014 - ACCIONES INTERNATIONAL BUSINE	USD	2.389	0,69	2.837	0,75
US4612021034 - ACCIONES INTUIT INC	USD	1.445	0,42	1.618	0,43
US4824801009 - ACCIONES KLA CORP	USD	560	0,16	683	0,18
US70432V1026 - ACCIONES PAYCOM SOFTWARE INC	USD	244	0,07	314	0,08
US70450Y1038 - ACCIONES PAYPAL HOLDINGS INC	USD	2.607	0,75	2.895	0,76
US74736K1016 - ACCIONES QORVO INC	USD	233	0,07	330	0,09
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	1.997	0,57	2.561	0,68
US78467J1007 - ACCIONES SS&C TECHNOLOGIES HO	USD	242	0,07	334	0,09
US79466L3024 - ACCIONES SALESFORCE.COM INC	USD	2.902	0,84	3.223	0,85
US81762P1021 - ACCIONES SERVICENOW INC	USD	1.286	0,37	1.246	0,33
US83088M1027 - ACCIONES SKYWORKS SOLUTIONS I	USD	375	0,11	498	0,13
US8486371045 - ACCIONES SPLUNK INC	USD	458	0,13	534	0,14
US8522341036 - ACCIONES SQUARE INC	USD	424	0,12	497	0,13
US8716071076 - ACCIONES SYNOPSIS INC	USD	471	0,14	501	0,13
US8725901040 - ACCIONES T-MOBILE US INC	USD	597	0,17	549	0,14
US8825081040 - ACCIONES TEXAS INSTRUMENTS IN	USD	2.267	0,65	2.861	0,75
US90184L1026 - ACCIONES TWITTER INC	USD	380	0,11	488	0,13
US92343E1029 - ACCIONES VERISIGN INC	USD	470	0,14	494	0,13
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMMUNICATIO	USD	5.500	1,58	5.215	1,38
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	7.154	2,06	7.798	2,06
US9285634021 - ACCIONES VMWARE INC	USD	243	0,07	300	0,08
US9581021055 - ACCIONES WESTERN DIGITAL CORP	USD	296	0,09	444	0,12
US98138H1014 - ACCIONES WORKDAY INC	USD	511	0,15	634	0,17
US9839191015 - ACCIONES XILINX INC	USD	482	0,14	595	0,16
US9892071054 - ACCIONES ZEBRA TECHNOLOGIES C	USD	241	0,07	329	0,09
US16119P1084 - ACCIONES CHARTER COMMUNICATIO	USD	1.443	0,42	1.577	0,42
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEMS INC	USD	4.707	1,36	4.925	1,30
US1773761002 - ACCIONES CITRIX SYSTEMS INC	USD	452	0,13	348	0,09
US1924461023 - ACCIONES COGNIZANT TECHNOLOGY	USD	642	0,18	842	0,22
US20030N1019 - ACCIONES COMCAST CORP	USD	3.921	1,13	4.165	1,10
US2193501051 - ACCIONES CORNING INC	USD	393	0,11	547	0,14
US2546871060 - ACCIONES WALT DISNEY CO/THE	USD	4.539	1,31	5.344	1,41
US2855121099 - ACCIONES ELECTRONIC ARTS INC	USD	619	0,18	653	0,17
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	9.643	2,78	10.113	2,67
US31620M1062 - ACCIONES FIDELITY NATIONAL IN	USD	1.818	0,52	2.044	0,54
US3377381088 - ACCIONES FISERV INC	USD	1.327	0,38	1.588	0,42
US3390411052 - ACCIONES FLEETCOR TECHNOLOGIE	USD	391	0,11	592	0,16
US34959E1091 - ACCIONES FORTINET INC	USD	356	0,10	370	0,10
US3666511072 - ACCIONES GARTNER INC	USD	218	0,06	331	0,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US37940X1028 - ACCIONES GLOBAL PAYMENTS INC	USD	1.057	0,30	1.315	0,35
US40434L1052 - ACCIONES HP INC	USD	641	0,18	746	0,20
US42824C1099 - ACCIONES HEWLETT PACKARD ENTE	USD	317	0,09	509	0,13
US44919P5089 - ACCIONES IAC/INTERACTIVECORP	USD	297	0,09	406	0,11
TOTAL RV COTIZADA		235.668	67,86	262.060	69,11
TOTAL RENTA VARIABLE		235.668	67,86	262.060	69,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		235.668	67,86	262.060	69,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		281.124	80,96	298.399	78,70
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): US7469041013 - ADR QIMONDA AG	USD	0	0,00	0	0,00

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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