

INFORME COMPLET DEL QUART TRIMESTRE 2020

BSA Inversió, FI

Compartiment: Renda Variable 25 – classe B

Inscrit a l'AFA amb el número 0001-03

1. DADES IDENTIFICATIVES DE L'OIC

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Renda Variable 25
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Fixa Mixta - Multidivisa
- (iii) **Característiques:** Compartiment obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Euro
- (v) **Objectius del compartiment:** L'objectiu del Compartiment és buscar l'apreciació del valor de la participació amb una volatilitat baixa, invertint d'una forma diversificada en tot tipus de valors i altres productes financers.
El Compartiment és de renda fixa mixta, per tant pot invertir tant en actius de renda fixa (majoritàriament) com de renda variable (minoritàriament) i altres actius.
- (vi) **Horitzó d'inversió:** llarg termini (5 anys).
- (vii) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (viii) **Data d'inici del compartiment i inici de l'activitat:** 22 de juny de 2009
- (ix) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (x) **Societat Gestora:** Sabadell d'Andorra Inversions Societat Gestora S.A.U. (Carretera de l'Obac, número 12, Edifici "El Forestal-B", oficina 4. AD500 Andorra la Vella)
- (xi) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (xii) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (xiii) **Entitat Auditora:** KPMG, SLU

2. DADES RELATIVES A LA GESTIÓ

(i) Informe de gestió:

El Compartiment va tancar el trimestre lleugerament sobreponderat a l'actiu de renda variable amb una exposició entorn al 26% donada la recuperació dels mercats que ha fet remuntar el pes de l'actiu.

A nivell de selecció de fons de renda variable s'ha mantingut l'exposició de manera diversificada, destacant les apostes en l'ETF d'AMUNDI MSCI EMU, el Fons AB American Growth Port o el Fons Allianz European Equity Growth.

Per la part de fons de Renda Fixa s'ha reduït lleugerament l'exposició. La política monetària del BCE continua sent un suport per l'actiu a banda de progressos en la integració fiscal de la UE.

Pel que fa a Fons d'Inversió de Renda Fixa destacarien les posicions en els Fons: JPM EURO GOVERNMENT BOND, NORDEA EURO COVERED BOND I NORDEA FLEXIBLE FIXED INCOME.

El pes en deute públic Andorrà s'ha reduït situant-lo al voltant del 3% sobre patrimoni.

(ii) Informe de mercats:

El 2020 ha estat un any sense precedents en la història moderna, amb la pandèmia provocada pel COVID-19 que ha conduït a la recessió global més profunda, posterior a la Segona Guerra Mundial, i que ha afectat el major nombre de països simultàniament des de la dècada de 1870 (Banc Mundial). Aquest gran impacte no es revertirà per complet i l'antiga normalitat no tornarà a ser com solia ser. Les esperances d'una distribució ràpida de vacunes, un major impuls fiscal i la disminució de les tensions geopolítiques estan impulsant la narrativa de la reactivació. Com a resultat, malgrat la recessió, una gran part dels mercats estan tancant l'any amb resultats positius. En entrar en 2021, la fase de reflació pot continuar, però els inversors hauran d'avaluar quatre factors per a jugar la rotació, evitar bombolles i construir carteres resistents. Factor 1: El recent repunt del mercat es basa en una fe cega en l'èxit de les vacunes i en la valenta suposició que tot serà com abans. Factor 2: La política fiscal i monetària manté el sistema econòmic en funcionament, però el que s'ha implementat fins ara és insuficient, especialment en l'aspecte fiscal, i no sempre ha estat ben dirigit o calibrat. Factor 3: la Xina lidera la senda de recuperació. Està encapçalant la sortida de la crisi com l'única gran economia que es recupera per complet en 2020. Factor 4: El risc clau avui dia en el mercat és el propi consens. El creixent deute a tipus d'interès negatius condueix a una cerca desesperada de rendiments en altres actius. La temptació d'exigir menor qualitat a les inversions és alta, així com apostar per uns tipus d'interès en mínims per sempre.

La bateria de mesures desplegades pel Banc Central Europeu durant tot l'any 2020 ha tingut com a objectiu fer costat als mercats de renda fixa, assegurant la seva liquiditat i bon funcionament. L'extensió del Programa de compra d'actius en 500 mil milions d'euros, la posada en marxa d'operacions de repo a llarg termini (TLTRO) i la prolongació

fins a 2022 de les compres d'actius asseguruen el compliment d'aquests objectius. La Reserva Federal ha confirmat també la seva voluntat de mantenir un objectiu de tipus de referència entre el 0% i el 0,25% i de sostenir les compres d'actius durant el temps que sigui necessari per a aconseguir els seus objectius d'ocupació i inflació.

Els mercats han acollit amb optimisme aquestes polítiques, que permeten continuar apostant per un manteniment dels tipus en nivells molt baixos durant molt de temps i per la compressió de diferencials de tipus del deute de qualitat enfront del deute governamental, en estar esgotades les vies per a obtenir rendibilitat positiva sense risc. Durant el segon semestre aquestes tendències s'han confirmat i el nivell de liquiditat continua sent prou ampli com per a mantenir el mercat lliure de tensions.

La competència per mantenir polítiques monetàries expansives ha desembocat en una apreciació gairebé contínua de l'euro enfront del dòlar durant tot el segon semestre de 2020, des de nivells de 1,12 al juny fins al tancament de l'any en 1,22 dòlars per cada euro. La lliura, malgrat la incertesa fins a acabar l'any sobre com seria efectivament el Brexit, ha mantingut un nivell de cotització enfront de l'euro relativament estable, i fins i tot ha iniciat una certa recuperació al final de 2020.

En la segona meitat de l'any els mercats emergents de renda fixa han ofert resultats positius, continuant amb la recuperació iniciada en el segon trimestre. El deute sobirà emergent s'ha revaloritzat un +7,9% mentre que el deute corporatiu puja un +4,7%. En tots dos casos es constata que el panorama de recuperació econòmica juntament amb un dòlar relativament feble són factors favorables a les inversions en bons emergents. En renda variable el segon semestre ha estat explosiu, amb pujades dels índexs globals d'emergents superiors al +20%. Per mercats destaquen l'Índia (+36,8%), Korea (+36,3%), Turquia (+26,7%) i el Brasil (+25,2%).

Les borses mundials van tocar fons al març i des de llavors van iniciar una recuperació que s'ha mantingut visqui tot el segon semestre de 2020. Als Estats Units, el Standard & Poor's 500 ha pujat en euros un +11,4% semestral, i l'índex tecnològic Nasdaq l'ha superat, amb un +17,8%. Els índexs selectius europeus EURO STOXX 50 i STOXX Europe 50 han recuperat un +9,9% i un +4% i l'IBEX 35 un +11,6%. el Japó ha pujat en euros per sobre del +11% en el mateix període. En general tots els mercats han acabat el semestre en terreny positiu, amb un comportament que ha sorprès pel contrast amb els nivells reals d'activitat econòmica, que són històricament baixos a causa de l'epidèmia global.

Es continua veient suport per als actius de risc a mesura que avancem cap a 2021, recolzats pel canvi d'una fase de contracció a una de recuperació. És important destacar que una majoria democràtica en totes dues Cambres del Congrés dels Estats Units dona suport a la narrativa del comerç de reflació i crea un teló de fons positiu per als segments cíclics. En aquest entorn, la renda variable continua sent més atractiva que la renda fixa en un horitzó d'un any. Aquesta recuperació és diferent de les del passat, en el sentit que les valoracions de les accions ja són altes quan entrem en aquesta fase i depèn d'un desplegament eficaç i a gran escala de vacunes. Com a resultat, els inversors haurien de ser molt selectius i conscients de la valoració en tot l'espectre d'actius.

(iii) **Riscos correguts per l'OIC:**

- Risc divisa: El compartiment presentava inversions en USD aproximadament 12% a través dels fons de renda variable. Aquesta divisa no s'ha cobert.
- Risc de tipus d'interès: El Compartiment ha anat incrementant la seva duració (mitjançant la inversió en fons de renda fixa) que podria suposar riscos per moviments al llarg de la corba de tipus
- Risc de crèdit: La inversió en renda fixa es manté conservadora en la selecció directa d'emissors o fons.
- Risc de mercat: El risc de mercat és un risc de caràcter general existent pel fet d'invertir en qualsevol tipus d'actiu. La cotització dels actius depèn especialment del comportament dels mercats financers, així com de la evolució dels emissors que, per la seva part, es veuen influenciats per la situació general de la economia mundial i per circumstàncies polítiques i econòmiques dintre dels respectius països. En particular les inversions en renda fixa tenen un risc de variacions de tipus d'interès que afecten al preu dels actius de renda fixa. Pujades de tipus d'interès afecten, amb caràcter general, negativament al preu d'aquests actius mentre que baixades de tipus es tradueixen per augments del seu preu. La sensibilitat de les variacions del preu dels títols de renda fixa a les fluctuacions dels tipus d'interès és major com més llarg és el seu venciment. També hi pot haver risc de tipus de canvi com a conseqüència de la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del compartiment, aquests risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi. Les inversions tenen un risc de mercat per inversió en renda variable derivat de les variacions en el preu dels actius. El mercat de renda variable presenta, amb caràcter general una volatilitat alta, el que determina que el preu dels actius de renda variable pugui oscil·lar de forma significativa, d'altra banda els preus poden oscil·lar per l'efecte de distribució de dividendes. També hi pot haver risc de tipus de canvi com a conseqüència de la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del compartiment, aquests risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi. El Compartiment ha mantingut a finals de trimestre una inversió en renda variable lleugerament superior al 25% sobre el seu patrimoni; exposició adequada a la vocació d'inversió i objectius del compartiment.

3. **DADES RELATIVES ALS RESULTATS DE LA GESTIÓ ***

*participacions classe B

(i) **Classificació OIC i Perfil de Risc**

Renda Fixa Mixta - Multidivisa

1 2 3 4 5 6 7

- < risc > +

(ii) Variació del patrimoni*(Dades trimestrals)*

Patrimoni inicial del període	9.002.647,82
Valor liquidatiu inicial període	101,81
Nombre de participacions inicial del període	88.430,07
Subscripcions	19.760,05
Reemborsaments	211.744,67
Rendiments	204.605,61
Comissió de gestió	25.090,48
Comissió de dipositari	10.036,21
Altres despeses	4.337,95
Beneficis distribuïts trimest.	-
Patrimoni Final del període actual	9.015.268,81
Valor liquidatiu fi període actual	104,14
Nombre de participacions final del període	86.570,25

(iii) Comissions aplicades

	Percentatge	Base del Càlcul
Comissió anual de gestió (*)	1,25%	Patrimoni diari
Comissió anual de dipositaria (*)	0,50%	Patrimoni diari
Comissió de subscripció (*)	0,10%	Import subs.
Comissió de reemborsament	-	-
Total de despeses de l'OIC (inclou transaccionals)	2,16%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	2,11%	Patrimoni mig any

(*) Aquest percentatge no inclou l'impost general indirecte aplicat sobre aquesta comissió (actualment del 9,5%)

(iv) Remuneracions liquiditat

El compte corrent del fons a BancSabadell d'Andorra S.A. es remunera al 0%.

(v) Comportament de l'OIC**Evolució del Fons**

	Rendibilitat neta	Volatilitat 1 any
Rendiment 2020	0,64%	5,25%
Rendiment 2019	5,38%	2,20%
Rendiment 2018	-6,33%	2,69%
Rendiment 2017	0,39%	1,97%
Rendiment 2016	-2,48%	4,44%
Rendiment 2015	0,07%	4,70%
Rendiment 2014	1,03%	3,11%
Rendiment 2013	5,80%	3,05%
Rendiment 2012	4,47%	3,99%
Rendiment 2011	-5,93%	6,28%
Rendiment 2010	-2,21%	5,04%
Rendiment 2009	4,17%	NA

Ratios (a 1 any)

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
0,18	NA	NA	NA
Duració actual de la cartera	Rating mig emissors	Rotació Trimestral	
NA	NA	32,86%	

Rendiments passats no determinen/imliquen rendiments futurs

Composició de la cartera

Valors en cartera		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
PART. AMUNDI ETF MSCI EMU UCITS DR	3,20%	2,93%
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - I	2,68%	2,50%
PART.ALLIANZ EURP EQUITY GROWTH RT	2,55%	2,45%
PART. LEGG MASON-CB US L CAP GRW-FACCUSD	2,67%	2,44%
PART.DPAM INV B FUNDEQ EURLND -F	2,28%	2,19%
PART. ETF ISHARES CORE S&P 500	2,50%	2,18%
PART.JANUS HND US FORTY	2,32%	2,17%
PART. FIDELITY FD-EUR DYN G-Y ACC	2,37%	2,11%
VONTOBEL-US VALUE EQUITY-HI	2,16%	2,08%
PART. AMUNDI EUROLAND EQUITY R2 EUR C	1,74%	1,72%
PART. TROWE PRICE US SMALLER CIES EQ	1,39%	1,42%
PART. GROUPAMA AVENIR EURO M	1,26%	1,21%
PART. UBS CHINA OPPORTUNITY USD Q	1,27%	1,15%
TOTAL RENDA VARIABLE	28,40%	26,57%
PART.JPM EURO GOVERNMENT BOND CEA	7,59%	6,73%
PART. NORDEA 1 EURO COV BOND BI EUR	7,48%	6,57%
PART. NORDEA1 FLEXIBLE FIXED INCOME BI	7,05%	6,17%
FLOSS. BOND OPPORTUNITIES IT	6,84%	6,15%
PART.MORGAN ST EURO CORP BD Z	5,71%	5,14%
PART. ROBECO SAM EURO SDG CREDITS	5,41%	4,83%
PART. CANDRIAM BONDS CREDIT OPP I C	5,10%	4,52%
PART. PIMCO-EURO BD-?INS ACC	4,82%	4,29%
PART. PIMCO GIS EURO CREDIT INS AC	3,37%	3,01%
PART. PARVEST SUST BOND EURO I EUR AC	2,52%	2,23%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,22%	1,94%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.02/06/2021	0,77%	1,17%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT29/05/22	1,14%	1,00%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	1,11%	0,99%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 14/04/22	0,89%	0,78%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.17/10/2020	2,44%	0,00%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.01/12/2020	1,11%	0,00%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	65,56%	55,53%
EURODEPOSITO EN EUROS	0,00%	12,61%
Part. BSA MONETARI PLUS	4,90%	4,29%
Part. BSA IQ RENDIMENT PREMIUM XII	1,14%	1,00%
TOTAL MERCAT MONETARI	6,04%	17,90%
TOTAL CARTERA	100,0%	100,0%

A tancament de trimestre el detall d'operacions vinculades amb el grup era:

Valor	Trimestre Actual % s/total cartera
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	1,94%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	0,99%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	2,93%
TOTAL CARTERA	2,93%

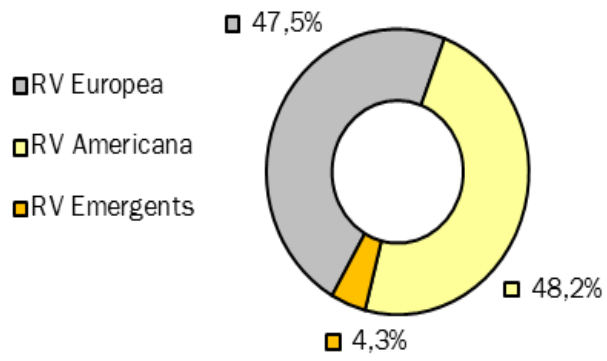
Distribució per divises

Divisa	Trimestre Actual % s/total cartera
EUR	88,40%
USD	11,60%

Posicions obertes en instruments derivats

No n'hi ha.

Distribució Geogràfica Renda Variable



4. FETS RELLEVANTS

Durant el trimestre no s'han donat fets rellevants en el compartiment RENDA VARIABLE 25 del Fons BSA INVERSIÓ , Fl., classe B.

INFORME COMPLET DEL TERCER TRIMESTRE 2020

BSA Inversió, FI

Compartiment: Renda Variable 25 –classe B

Inscrit a l'AFA amb el número 0001-03

1. DADES IDENTIFICATIVES DE L'OIC

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Renda Variable 25
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Fixa Mixta - Multidivisa
- (iii) **Característiques:** Compartiment obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Euro
- (v) **Objectius del compartiment:** L'objectiu del Compartiment és buscar l'apreciació del valor de la participació amb una volatilitat baixa, invertint d'una forma diversificada en tot tipus de valors i altres productes financers.
El Compartiment és de renda fixa mixta, per tant pot invertir tant en actius de renda fixa (majoritàriament) com de renda variable (minoritàriament) i altres actius.
- (vi) **Horitzó d'inversió:** llarg termini (5 anys).
- (vii) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (viii) **Data d'inici del compartiment i inici de l'activitat:** 22 de juny de 2009
- (ix) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (x) **Societat Gestora:** Sabadell d'Andorra Inversions Societat Gestora S.A.U. (Carretera de l'Obac, número 12, Edifici "El Forestal-B", oficina 4. AD500 Andorra la Vella)
- (xi) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (xii) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (xiii) **Entitat Auditora:** KPMG, SLU

2. DADES RELATIVES A LA GESTIÓ

(i) Informe de gestió:

El Compartiment va tancar el trimestre neutral a l'actiu de renda variable amb una exposició lleugerament superior al 25% donada la recuperació dels mercats que ha fet remuntar el pes de l'actiu.

A nivell de selecció de fons de renda variable s'ha sortit del fons THREADNEEDLE AMERICAN EXTENDED ALPHA per incorporar JANUS US FORTY.

La resta de fons s'ha mantingut estable sent les apostes principals: AMUNDI ETF MSCI EMU UCITS DR, AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO i LEGG MASON-CB US LARGE CAP.

Per la part de fons de Renda Fixa s'ha continuat incrementant la inversió en renda fixa corporativa europea. La política monetària del BCE continua sent un suport per l'actiu a banda de progressos en la integració fiscal de la UE.

Continuen tenint un pes més significatiu els fons : JPM EURO GOVERNMENT BOND, NORDEA EURO COVERED BOND I NORDEA FLEXIBLE FIXED INCOME.

El pes en deute públic Andorrà es situa al voltant del 5,5% sobre patrimoni.

(ii) Informe de mercats:

L'economia mundial es recupera i les empreses reprenen la seva activitat recolzades per l'augment de la demanda, per la qual cosa la producció industrial continua millorant després de les caigudes rècord, encara que els nivells segueixen molt per sota de 2019. En l'últim mes, les dades econòmiques han sorprès l'alça, especialment als Estats Units. Els governs, que inicialment van adoptar mesures de suport per a ajudar les empreses per mantenir la seva capacitat operativa i evitar que les llars perdessin gran part dels seus ingressos, ara estan aplicant mesures per a afavorir la inversió, la productivitat i el creixement salarial. No obstant això, amb el repunt del coronavirus en la zona euro, l'activitat del sector privat ha caigut amb força, sobretot el sector serveis a causa de les restriccions. El turisme i les activitats de consum són els pitjor parats i el mercat laboral segueix sota gran pressió. El mes de juliol, els països de la Unió Europea han aconseguit un acord polític sobre el Fons de Recuperació, per un total de 750 mil milions d'euros. D'altra banda, la taxa d'inflació de la zona euro del mes d'agost s'ha situat en terreny negatiu (-0,2%), per l'enfonsament dels productes no energètics, la persistent feblesa de l'energia i una caiguda dels serveis.

El Banc Central Europeu (BCE) ha mantingut la seva política monetària i la previsió sobre els tipus d'interès sense canvis. En la reunió celebrada el mes de setembre, Christine Lagarde ha enviat un missatge positiu sobre l'economia, posant l'accent en els bons resultats de l'última fase d'estímul. La Reserva Federal dels Estats Units (Fed) ha estès fins a finals d'any els programes de crèdit introduïts en resposta a la crisi del coronavirus i, fins al 31 de març de 2021, les línies swaps en dòlars amb altres bancs centrals. A més, ha establert un objectiu flexible d'inflació mitjana. D'aquesta

manera, es permetran inflacions una mica superiors a l'objectiu del 2% per a compensar situacions en les quals se situï per sota. En l'última reunió abans de les eleccions estatunidenques de novembre, la Fed ha enviat un missatge moderat, mantenint els tipus baixos molt temps i les compres d'actius.

Les rendibilitats dels bons a llarg termini dels Estats Units han acabat pràcticament en els mateixos nivells de finals de juny. Els tipus d'interès del deute públic a llarg termini d'Alemanya continuen en terreny negatiu i han retrocedit respecte a principis del trimestre, influïts per l'evolució de la pandèmia provocada pel COVID-19.

L'euro s'ha apreciat enfront del dòlar en el tercer trimestre, aconseguint nivells màxims des de maig de 2018, tot i que en l'últim mes s'ha depreciat enfront de la divisa estatunidenca pel major dinamisme econòmic de l'economia dels Estats Units i els rebrots de la pandèmia en països com Espanya i França. La lliura ha sofert contra les principals divises per la dificultat d'arribar a un acord en la negociació sobre el Brexit.

Les últimes dades d'activitat de la Xina mostren una recuperació, impulsada per la represa de l'activitat industrial. No obstant això, el consum, especialment la despesa en oci, segueix afeblit i la seva reactivació suposa el principal repte de les autoritats xineses. El Producte Interior Brut (PIB) del segon trimestre de l'Índia ha caigut un -23,9% interanual, per un confinament més prolongat del que es preveu, el de Turquia un -9,9% i el del Brasil un -9,7%. Aquestes xifres reflecteixen una reducció del consum privat i de les exportacions, encara que les dades ja mostren indicis positius. El mes d'agost, alguns bancs centrals d'Amèrica Llatina, com el del Brasil, Mèxic i Colòmbia, han reduït el tipus d'interès oficial per a intentar contrarestar la deterioració històrica que s'observa en les dades del PIB del segon trimestre. Durant l'últim mes, en contra del que s'esperava, el Banc Central de Turquia ha pujat el seu tipus oficial repo a 1 setmana, fins al 10,25%, a causa de "la ràpida recuperació de l'economia, amb un fort impuls del crèdit, l'evolució del mercat financer i la inflació superior a les previsions". Després de l'anunci, la lira turca a penes ha pujat. D'altra banda, els bancs centrals del Brasil, Indonèsia, Polònia, Rússia i Sud-àfrica no han variat els seus tipus d'interès, unes decisions d'acord amb les expectatives del mercat, excepte en el cas de Sud-àfrica, on molts esperaven una rebaixa.

Les dades macroeconòmiques més positives, uns resultats de les empreses millor de l'esperat i un descens del nombre d'infeccions de COVID-19 a Europa i els Estats Units han afavorit als mercats de renda variable durant gran part del tercer trimestre. No obstant això, en les últimes setmanes, els inversors han recollit beneficis a causa de l'estacionalitat, les pròximes eleccions estatunidenques, el temor a un repunt del coronavirus i les valoracions extremes de les big tech. Als Estats Units, el Standard & Poor's 500 ha pujat en euros un +3,97%, destacant les accions de companyies de consum discrecional, de materials bàsics i industrials. L'índex selectiu europeu STOXX Europe 600 ha tancat el trimestre amb una lleugera pujada d'un +0,21% i l'EURO STOXX 50 amb una caiguda de -1,25%. A Espanya, l'IBEX 35 ha retrocedit un -7,12%. A Amèrica Llatina, l'índex de la borsa de Mèxic ha estat el que menys ha caigut en euros (-0,98%) i el Bovespa brasiler ha corregit més d'un -7% en euros. El rus RTS Index ha retrocedit en euros un -6,85%. La majoria de les borses asiàtiques han obtingut rendibilitats positives en el trimestre. En particular, el NIKKEI 300 japonès ha pujat en euros un +2,28% i el Xangai ES Composite, representatiu de la bossa xinesa, un +7,51% en euros.

La recuperació econòmica està agafant impuls amb unes dades macroeconòmiques més positives i la major confiança de les empreses i els consumidors. Els estímuls monetaris i fiscals, a uns nivells sense precedents, continuaran afavorint un repunt del creixement, encara que la major part ja s'han realitzat i no s'espera molt quant a nous estímuls, tret que la situació es deteriori substancialment.

La Xina està experimentant una recuperació gradual del consum. Als Estats Units i a Europa, les expectatives dels consumidors estan lligades a la tendència del mercat laboral. La seva evolució serà clau per a donar suport a la recuperació.

Les eleccions estatunidenques ocuparan un lloc central en les pròximes setmanes. El resultat és incert, si bé, Biden lidera les enquestes nacionals, l'avantatge en els estats indecisos és menor. La relació entre els Estats Units i la Xina pot resultar difícil. La primera fase de l'acord està en suspens, amb poques esperances d'un acord en la segona fase. Les tensions entre aquests dos països afecten diferents aspectes, incloent la guerra tecnològica, les guerres de capitals en mans estrangeres, el reajustament en les cadenes de subministrament i la guerra de divises.

En els pròxims mesos les borses romandran atentes a l'evolució del coronavirus, a la política monetària duta a terme pels diferents bancs centrals i a la publicació dels resultats de les empreses del tercer trimestre.

(iii) **Riscos correguts per l'OIC:**

- Risc divisa: El compartiment presentava inversions en USD de forma indirecta a través dels fons de renda variable. Aquesta divisa no s'ha cobert.
- Risc de tipus d'interès: El Compartiment ha anat incrementant la seva duració (mitjançant la inversió en fons de renda fixa) que podria suposar riscos per moviments al llarg de la corba de tipus
- Risc de crèdit: La inversió en renda fixa es manté conservadora en la selecció directa d'emissors o fons.
- Risc de mercat: El risc de mercat és un risc de caràcter general existent pel fet d'invertir en qualsevol tipus d'actiu. La cotització dels actius depèn especialment del comportament dels mercats financers, així com de la evolució dels emissors que, per la seva part, es veuen influenciats per la situació general de la economia mundial i per circumstàncies polítiques i econòmiques dintre dels respectius països. En particular les inversions en renda fixa tenen un risc de variacions de tipus d'interès que afecten al preu dels actius de renda fixa. Pujades de tipus d'interès afecten, amb caràcter general, negativament al preu d'aquests actius mentre que baixades de tipus es tradueixen per augments del seu preu. La sensibilitat de les variacions del preu dels títols de renda fixa a les fluctuacions dels tipus d'interès és major com més llarg és el seu venciment. També hi pot haver risc de tipus de canvi com a conseqüència de la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del compartiment, aquests risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi. Les inversions tenen un risc de mercat per inversió en renda variable derivat de les variacions en el preu dels actius. El mercat de renda variable presenta, amb caràcter general una volatilitat alta, el que determina que el preu dels actius de renda variable pugui oscil·lar de forma significativa, d'altra banda els preus poden oscil·lar per l'efecte de distribució de dividends. També hi pot haver risc de tipus de canvi com a conseqüència de la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del compartiment, aquests risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi. El Compartiment ha mantingut a finals de trimestre una inversió en renda variable al voltant del 25% sobre el seu patrimoni; exposició adequada a la vocació d'inversió i objectius del compartiment.

3. **DADES RELATIVES ALS RESULTATS DE LA GESTIÓ *-**

*participacions classe B

(i) **Classificació OIC i Perfil de Risc**

Renda Fixa Mixta - Multidivisa

1 2 3 4 5 6 7

- ← risc → +

(ii) **Variació del patrimoni**

	(Dades trimestrals)
Patrimoni inicial del període	8.707.476,38
Valor liquidatiu inicial període	100,36
Nombre de participacions inicial del període	86.764,21
Subscripcions	275.060,05
Reemborsaments	104.036,28
Rendiments	124.147,67
Comissió de gestió	24.773,07
Comissió de dipositari	9.909,29
Altres despeses	4.332,91
Beneficis distribuïts trimestr.	-
Patrimoni Final del període actual	9.002.647,82
Valor liquidatiu fi període actual	101,81
Nombre de participacions final del període	88.430,07

(iii) **Comissions aplicades**

	Percentatge	Base del Càlcul
Comissió anual de gestió (*)	1,25%	Patrimoni diari
Comissió anual de dipositaria (*)	0,50%	Patrimoni diari
Comissió de subscripció (*)	0,10%	Import subs.
Comissió de reemborsament	-	-
Total de despeses de l'OIC (inclou transaccionals)	1,63%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	1,58%	Patrimoni mig any

(*) Aquest percentatge no inclou l'impost general indirecte aplicat sobre aquesta comissió (actualment del 9,5%)

(iv) **Remuneracions liquiditat**

El compte corrent del fons a BancSabadell d'Andorra S.A. es remunera al 0%.

(iv) Remuneracions liquiditat

El compte corrent del fons a BancSabadell d'Andorra S.A. es remunera al 0%.

(v) Comportament de l'OIC

Evolució del Fons

	Rendibilitat neta	Volatilitat 1 any
Rendiment 2020	-1,62%	5,11%
Rendiment 2019	5,38%	2,20%
Rendiment 2018	-6,33%	2,69%
Rendiment 2017	0,39%	1,97%
Rendiment 2016	-2,48%	4,44%
Rendiment 2015	0,07%	4,70%
Rendiment 2014	1,03%	3,11%
Rendiment 2013	5,80%	3,05%
Rendiment 2012	4,47%	3,99%
Rendiment 2011	-5,93%	6,28%
Rendiment 2010	-2,21%	5,04%
Rendiment 2009	4,17%	NA

Ratios (a 1 any)

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
-0,22	NA	NA	NA
Duració actual de la cartera	Rating mig emissors	Rotació Trimestral	
0,37 anys	NA	9,28%	

Rendiments passats no determinen/impliquen rendiments futurs

Composició de la cartera

Valors en cartera		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
PART. AMUNDI ETF MSCI EMU UCITS DR	2,94%	3,20%
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - I	2,38%	2,68%
PART. LEGG MASON-CB US L CAP GRW-FACCUSD	2,28%	2,67%
PART.ALLIANZ EURP EQUITY GROWTH RT	2,18%	2,55%
PART. ETF ISHARES CORE S&P 500	2,18%	2,50%
PART. FIDELITY FD-EUR DYN G-Y ACC	2,07%	2,37%
PART.JANUS HND US FORTY	0,00%	2,32%
PART.DPAM INV B FUNDEQ EURLND -F	1,98%	2,28%
VONTOBEL-US VALUE EQUITY-HI	1,76%	2,16%
PART. AMUNDI EUROLAND EQUITY R2 EUR C	1,59%	1,74%
PART. TROWE PRICE US SMALLER CIES EQ	1,20%	1,39%
PART. UBS CHINA OPPORTUNITY USD Q	1,08%	1,27%
PART. GROUPAMA AVENIR EURO M	1,02%	1,26%
PART.THREADNEEDLE AMERICAN EXT ALPHA A-8	2,06%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	24,72%	28,40%
PART.JPM EURO GOVERNMENT BOND CEA	6,86%	7,59%
PART. NORDEA 1 EURO COV BOND BI EUR	6,68%	7,48%
PART. NORDEA1 FLEXIBLE FIXED INCOME BI	6,34%	7,05%
FLOSS. BOND OPPORTUNITIES IT	6,02%	6,84%
PART.MORGAN ST EURO CORP BD Z	5,03%	5,71%
PART. ROBECO SAM EURO SDG CREDITS	4,90%	5,41%
PART. CANDRIAM BONDS CREDIT OPP I C	4,65%	5,10%
PART. PIMCO-EURO BD-?INS ACC	4,37%	4,82%
PART. PIMCO GIS EURO CREDIT INS AC	3,06%	3,37%
PART. PARVEST SUST BOND EURO I EUR AC	2,23%	2,52%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.17/10/2020	2,24%	2,44%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,04%	2,22%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT29/05/22	1,04%	1,14%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	0,98%	1,11%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.01/12/2020	1,02%	1,11%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 14/04/22	0,82%	0,89%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.02/06/2021	0,71%	0,77%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	59,00%	65,56%
Part. BSA MONETARI PLUS	4,52%	4,90%
Part. BSA IQ RENDIMENT PREMIUM XII	1,05%	1,14%
PART.SICAV II ESTRUCT 3	10,71%	0,00%
TOTAL MERCAT MONETARI	16,28%	6,04%
TOTAL CARTERA	100,0%	100,0%

A tancament de trimestre el detall d'operacions vinculades amb el grup era:

Valor	Trimestre Actual % s/total cartera
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,22%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	1,11%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	3,33%
TOTAL CARTERA	3,33%

Distribució per divises

Divisa	Trimestre Actual % s/total cartera
EUR	88,90%
USD	11,10%

Posicions obertes en instruments derivats

No n'hi ha.

4. FETS RELLEVANTS

Durant el trimestre no s'han donat fets rellevants en el compartiment RENDA VARIABLE 25 del Fons BSA INVERSIÓ , FI., classe B.

INFORME COMPLET DEL SEGON TRIMESTRE 2020

BSA Inversió, FI

Compartiment: Renda Variable 25 – classe B

Inscrit a l'AFA amb el número 0001-03

1. DADES IDENTIFICATIVES DE L'OIC

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Renda Variable 25
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Fixa Mixta - Multidivisa
- (iii) **Característiques:** Compartiment obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Euro
- (v) **Objectius del compartiment:** L'objectiu del Compartiment és buscar l'apreciació del valor de la participació amb una volatilitat baixa, invertint d'una forma diversificada en tot tipus de valors i altres productes financers.
El Compartiment és de renda fixa mixta, per tant pot invertir tant en actius de renda fixa (majoritàriament) com de renda variable (minoritàriament) i altres actius.
- (vi) **Horitzó d'inversió:** llarg termini (5 anys).
- (vii) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (viii) **Data d'inici del compartiment i inici de l'activitat:** 22 de juny de 2009
- (ix) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (x) **Societat Gestora:** Sabadell d'Andorra Inversions Societat Gestora S.A.U. (Carretera de l'Obac, número 12, Edifici "El Forestal-B", oficina 4. AD500 Andorra la Vella)
- (xi) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (xii) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (xiii) **Entitat Auditora:** KPMG, SLU

2. DADES RELATIVES A LA GESTIÓ

(i) Informe de gestió:

El Compartiment va tancar el trimestre neutral a l'actiu de renda variable amb una exposició al voltant del 24,7% donada la recuperació dels mercats que ha fet remuntar el pes de l'actiu.

A nivell de selecció d'actius, s'ha sortit de l'exposició a Etf EuroStoxx 50 per incorporar Etf sobre S&P500

La resta de fons s'ha mantingut estable sent les apostes principals: AMUNDI ETF MSCI EMU UCITS DR, AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO i LEGG MASON-CB US LARGE CAP.

Per la part de fons de Renda Fixa s'han incrementat notablement la inversió en renda fixa corporativa europea. La política monetària del BCE continua sent un suport per l'actiu a banda de progressos en la integració fiscal de la UE. S'han incorporat els fons MORGAN EURO CORPORATE BOND, PIMCO EURO CREDITS I ROBECO SAM EURO SDG EURO CREDIT.

Continuen tenint un pes més significatiu els fons : JPM EURO GOVERNMENT BOND, NORDEA EURO COVERED BOND I NORDEA FLEXIBLE FIXED INCOME.

El pes en deute públic Andorrà es situa al voltant del 6% sobre patrimoni.

(ii) Informe de mercats:

La pandèmia provocada pel coronavirus ha estat el principal condicionant durant la primera meitat de l'any. La seva expansió pels països desenvolupats va provocar que s'imposessin mesures de contenció del contagi, paralitzant-se pràcticament l'activitat. Paral·lelament, els governs han anunciat diferents i importants mesures de suport a l'economia amb l'objectiu de reforçar el sistema sanitari, garantir el finançament empresarial i protegir l'ocupació i la renda de les famílies, encara que el Producte Interior Brut (PIB) ha retrocedit en molts països. Quan el creixement dels contagis va començar a reduir-se en les economies desenvolupades, a principis del mes de maig, van començar a aplicar-se mesures de desconfinament per a reactivar l'activitat. La mobilitat comença a recuperar-se a Europa i als Estats Units i el pitjor en termes de contracció econòmica podria haver quedat enrere. Malgrat això, s'espera que el PIB del segon trimestre retrocedeixi de nou. D'altra banda, la Comissió Europea (CE) ha realitzat una proposta per a crear un Fons de Recuperació a nivell europeu, que realitzarà ajudes a través de subvencions als països i no suposarà un deteriorament de les mètriques fiscals nacionals. Els fons seran obtinguts a través d'emissions de deute per part de la CE en els mercats financers. Tot i l'expansió del coronavirus sembla controlada en la zona euro, als Estats Units continua la preocupació davant el repunt de casos en alguns estats del Sud i de l'Oest del país.

Els bancs centrals de les principals economies desenvolupades han adoptat mesures significatives per a recolzar l'activitat. La Reserva Federal dels Estats Units, el Banc Central Europeu (BCE) i el Banc d'Anglaterra (BoE) han incrementat i estès en el temps els seus programes de compra d'actius, han ampliat la gamma d'actius adquirits i han

rebaixat els tipus d'interès, excepte el BCE, fins a nivells mínims històrics. D'altra banda, el BCE ha incrementat les operacions de liquiditat, oferint-les a condicions atractives.

L'impacte en els mercats de renda fixa ha estat important i només comparable a l'ocorregut en la crisi financera internacional. Les rendibilitats del deute sobirà han aconseguit nivells mínims i el mercat primari de deute corporatiu ha arribat a tancar-se casi íntegrament, amb tensions en el mercat de finançament interbancari. Addicionalment, han sorgit temors de fragmentació dels mercats financers en la zona euro. Les mesures de suport a l'activitat posades sobre la taula per les diferents autoritats econòmiques, juntament amb el control de la pandèmia en les economies desenvolupades i la reactivació de l'activitat, han estabilitzat els mercats financers, han contingut les caigudes de la rendibilitat del deute públic i les primes de risc dels països de l'Europa perifèrica han retrocedit.

L'euro ha començat l'any depreciant-se en el seu encreuament enfront del dòlar, en un context d'aversion a risc provocat per la crisi sanitària a la Xina. Quan el coronavirus es va expandir i va arribar a Europa, el mercat de divises va experimentar molta volatilitat i el dòlar es va apreciar amb força. Posteriorment, després de l'anunci del Fons de Recuperació europeu, la divisa única europea ha començat a enfortir-se fins a nivells de 1,13 dòlars per euro. La lliura ha estat una de les grans damnificades de la crisi del coronavirus, depreciant-se més d'un 10% en el seu encreuament enfront de l'euro, des de mitjans de febrer fins a mitjans de març, aconseguint nivells que no es veien des de la crisi financera global. Posteriorment, la lliura va recuperar part del terreny perdut, no obstant això, en els dos últims mesos s'ha tornat a veure afectada negativament per temes polítics, com el Brexit i temes domèstics, pel debat sobre la possibilitat que el BoE situï els tipus d'interès en territori negatiu i per les preocupacions entorn a l'elevat cost fiscal dels programes impulsats pel Govern.

L'evolució favorable dels mercats emergents de principis d'any ha revertit per la crisi sanitària. En poc temps, les sortides de capital en cartera (deute i borsa) de les economies emergents van superar les que van tenir lloc amb la crisi financera de 2008, les depreciacions canviàries han estat molt substancials i les primes de risc d'aquests països han repuntat de manera important. En el moment en el qual algunes economies desenvolupades han començat a reprendre la seva activitat, i el virus semblava estar sota control, els mercats financers emergents han registrat un millor comportament. A finals del primer semestre, aquesta bona evolució s'ha vist frenada pels rebrots del virus detectats a Pequín, en alguns països asiàtics i especialment als Estats Units, coincidint amb la represa de l'activitat. En la majoria de països d'Amèrica Llatina, el coronavirus encara no està sota control.

La majoria de bancs centrals de països emergents han relaxat la política monetària, en línia amb la resposta oferta pels països desenvolupats. També s'han presentat importants paquets d'estímul per a donar suport a l'economia, excepte a Mèxic. En general, es preveu un deteriorament econòmic per a 2020 sense precedents i alguns pronòstics consideren fins i tot taxes de creixement negatives per Xina, on la recuperació de l'activitat industrial ha estat més ràpida que la del consum, per la feble dinàmica de la despesa en les activitats d'oci.

A Mèxic, la gestió econòmica i política perjudica la inversió i l'acompliment econòmic del país. El Govern ha presentat un conjunt de polítiques que són un clar impediment per a l'entrada i funcionament de les energies renovables al país. Fins al moment, els tribunals han frenat la seva implementació, però suposa un perjudici per a la seguretat jurídica a Mèxic.

La volatilitat de les borses s'ha incrementat en la primera meitat de l'any degut al fort impacte de la crisi sanitària provocada pel coronavirus. Als Estats Units, el Standard & Poor's 500 ha caigut en euros un -4,21% semestral, destacant en positiu l'evolució de les accions d'empreses tecnològiques, de consum discrecional i de telecomunicacions. Els índexs selectius europeus EURO STOXX 50 i STOXX Europe 50 han retrocedit un -13,65% i un -12,17% i l'IBEX 35 un -24,27%. A Amèrica Llatina el Bovespa brasiler ha perdut en euros prop d'un -40% i l'índex de la borsa de Mèxic un -28,89%. Les borses d'Europa emergent també han caigut en euros i l'índex rus RTS Index ha retrocedit un -21,85% en el semestre. A Àsia, el NIKKEI 300 japonès ha perdut un -7,53% en euros i el xinès Xangai ES Composite un -3,75%.

L'esdevenir de l'activitat en els pròxims trimestres és molt dependent del grau d'incert i del timing de la política econòmica que es desplegui en els diferents països. S'espera que la paràlisi de l'activitat superi la caiguda observada durant la crisi financera global de 2007-08 i la del deute sobirà per a la zona euro, encara que hauria de ser molt més temporal.

Previsiblement, aquest episodi suposarà una substancial pèrdua de renda a nivell global. La recuperació en forma de "V" pròpia de pandèmies podria veure's limitada pel xoc financer i la incertesa, tant en termes sanitaris com econòmics.

En l'àmbit polític, la crisi del coronavirus situa en un segon pla les negociacions del Brèxit.

Les borses estaran atentes a l'evolució macroeconòmica i a l'entorn geopolític, en particular, a les noves tensions comercials entre els Estats Units i Xina i a la negociació del Brèxit.

(iii) **Riscos correguts per l'OIC:**

- Risc divisa: El compartiment presentava inversions en USD de forma indirecta a través dels fons de renda variable. Aquesta divisa no s'ha cobert.
- Risc de tipus d'interès: El Compartiment ha anat incrementant la seva duració (mitjançant la inversió en fons de renda fixa) que podria suposar riscos per moviments al llarg de la corba de tipus
- Risc de crèdit: La inversió en renda fixa es manté conservadora en la selecció directa d'emissors o fons.
- Risc de mercat: El risc de mercat és un risc de caràcter general existent pel fet d'invertir en qualsevol tipus d'actiu. La cotització dels actius depèn especialment del comportament dels mercats financers, així com de la evolució dels emissors que, per la seva part, es veuen influenciats per la situació general de la economia mundial i per circumstàncies polítiques i econòmiques dintre els respectius països. En particular les inversions en renda fixa tenen un risc de variacions de tipus d'interès que afecten al preu dels actius de renda fixa. Pujades de tipus d'interès afecten, amb caràcter general, negativament al preu d'aquests actius mentre que baixades de tipus es tradueixen per augments del seu preu. La sensibilitat de les variacions del preu dels títols de renda fixa a les fluctuacions dels tipus d'interès és major com més llarg és el seu venciment. També hi pot haver risc de tipus de canvi com a conseqüència de la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del compartiment, aquests risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi. Les inversions tenen un risc de mercat per inversió en renda variable derivat de les variacions en el preu dels actius. El mercat de renda variable presenta, amb caràcter general una volatilitat alta, el que determina que el preu dels actius de renda variable pugui oscil·lar de forma

significativa, d'altra banda els preus poden oscil·lar per l'efecte de distribució de dividends. També hi pot haver risc de tipus de canvi com a conseqüència de la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del compartiment, aquests risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi. El Compartiment ha mantingut a finals de trimestre una inversió en renda variable al voltant del 20-25% sobre el seu patrimoni; exposició adequada a la vocació d'inversió i objectius del compartiment.

3. **DADES RELATIVES ALS RESULTATS DE LA GESTIÓ *-**

*participacions classe B

(i) **Classificació OIC i Perfil de Risc**

Renda Fixa Mixta - Multidivisa

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

- ← **risc** → +

(ii) **Variació del patrimoni**

(Dades trimestrals)

Patrimoni inicial del període	8.120.847,28
Valor liquidatiu inicial període	95,69
Nombre de participacions inicial del període	84.866,83
Subscripcions	239.334,47
Reemborsaments	48.389,99
Rendiments	395.684,62
Comissió de gestió	23.047,98
Comissió de dipositar	9.219,19
Altres despeses	4.090,24
Beneficis distribuïts trimest.	-
Patrimoni Final del període actual	8.707.476,38
Valor liquidatiu fi període actual	100,36
Nombre de participacions final del període	86.764,21

(iii) **Comissions aplicades**

	Percentatge	Base del Càlcul
Comissió anual de gestió (*)	1,25%	Patrimoni diari
Comissió anual de dipositar (*)	0,50%	Patrimoni diari
Comissió de subscripció (*)	0,10%	Import subs.
Comissió de reemborsament	-	-
Total de despeses de l'OIC (inclou transaccionals)	0,63%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	0,58%	Patrimoni mig any

(*) Aquest percentatge no inclou l'impost general indirecte aplicat sobre aquesta comissió (actualment del 9,5%)

(iv) **Remuneracions liquiditat**

El compte corrent del fons a BancSabadell d'Andorra S.A. es remunera al 0%.

(v) **Comportament de l'OIC**

Evolució del Fons

	Rendibilitat neta	Volatilitat 1 any
Rendiment 2020	-3,01%	5,11%
Rendiment 2019	5,38%	2,20%
Rendiment 2018	-6,33%	2,69%
Rendiment 2017	0,39%	1,97%
Rendiment 2016	-2,48%	4,44%
Rendiment 2015	0,07%	4,70%
Rendiment 2014	1,03%	3,11%
Rendiment 2013	5,80%	3,05%
Rendiment 2012	4,47%	3,99%
Rendiment 2011	-5,93%	6,28%
Rendiment 2010	-2,21%	5,04%
Rendiment 2009	4,17%	NA

Ratios (a 1 any)

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
-0,28	NA	NA	NA
Duració actual de la cartera	Rating mig emissors	Rotació Trimestral	
0,6 anys	NA	29,97%	

Rendiments passats no determinen/impliquen rendiments futurs

Composició de la cartera

Valors en cartera		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
PART. AMUNDI ETF MSCI EMU UCITS DR	2,75%	2,94%
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - I	2,13%	2,38%
PART. LEGG MASON-CB US L CAP GRW-FACCUSD	2,03%	2,28%
PART. ETF ISHARES CORE S&P 500	0,00%	2,18%
PART.ALLIANZ EURP EQUITY GROWTH RT	2,02%	2,18%
PART. FIDELITY FD-EUR DYN G-Y ACC	2,00%	2,07%
PART.THREADNEEDLE AMERICAN EXT ALPHA A-8	1,91%	2,06%
PART.DPAM INV B FUNDEQ EURLND -F	1,88%	1,98%
VONTOBEL-US VALUE EQUITY-HI	1,73%	1,76%
PART. AMUNDI EUROLAND EQUITY R2 EUR C	1,48%	1,59%
PART. TROWE PRICE US SMALLER CIES EQ	1,12%	1,20%
PART. UBS CHINA OPPORTUNITY USD Q	1,08%	1,08%
PART. GROUPAMA AVENIR EURO M	0,94%	1,02%
PART. ETF ISHARES EURO STOXX50 UCITS	2,23%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	23,30%	24,72%
PART.JPM EURO GOVERNMENT BOND CEA	7,56%	6,86%
PART. NORDEA 1 EURO COV BOND BI EUR	7,38%	6,68%
PART. NORDEA1 FLEXIBLE FIXED INCOME BI	4,79%	6,34%
FLOSS. BOND OPPORTUNITIES IT	5,18%	6,02%
PART.MORGAN ST EURO CORP BD Z	0,00%	5,03%
PART. ROBECO SAM EURO SDG CREDITS	0,00%	4,90%
PART. CANDRIAM BONDS CREDIT OPP I C	7,69%	4,65%
PART. PIMCO-EURO BD-?INS ACC	3,59%	4,37%
PART. PIMCO GIS EURO CREDIT INS AC	0,00%	3,06%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.17/10/2020	2,51%	2,24%
PART. PARVEST SUST BOND EURO I EUR AC	2,43%	2,23%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,29%	2,04%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT29/05/22	1,19%	1,04%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.01/12/2020	1,14%	1,02%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	1,06%	0,98%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 14/04/22	0,00%	0,82%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.02/06/2021	0,00%	0,71%
BO. BS 6,25% VT 26/04/20	2,43%	0,00%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 13/04/20	0,57%	0,00%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	49,82%	59,00%
PART.SICAV II ESTRUCT 3	20,64%	10,71%
Part. BSA MONETARI PLUS	5,07%	4,52%
Part. BSA IQ RENDIMENT PREMIUM XII	1,18%	1,05%
TOTAL MERCAT MONETARI	26,88%	16,28%
TOTAL CARTERA	100,0%	100,0%

A tancament de trimestre el detall d'operacions vinculades amb el grup era:

Valor	Trimestre Actual % s/total cartera
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,04%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	0,98%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	3,02%
TOTAL CARTERA	3,02%

Distribució per divises

Divisa	Trimestre Actual % s/total cartera
EUR	89,19%
USD	10,81%

Posicions obertes en instruments derivats

No n'hi ha.

4. **FETS RELLEVANTS**

Durant el trimestre no s'han donat fets rellevants en el compartiment RENDA VARIABLE 25 del Fons BSA INVERSIÓ , Fl., classe B.

INFORME COMPLET DEL PRIMER TRIMESTRE 2020

BSA Inversió, FI

Compartiment: Renda Variable 25 –classe B

Inscrit a l'AFA amb el número 0001-03

1. **DADES IDENTIFICATIVES DE L'OIC**

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Renda Variable 25
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Fixa Mixta - Multidivisa
- (iii) **Característiques:** Compartiment obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Euro
- (v) **Objectius del compartiment:** L'objectiu del Compartiment és buscar l'apreciació del valor de la participació amb una volatilitat baixa, invertint d'una forma diversificada en tot tipus de valors i altres productes financers.
El Compartiment és de renda fixa mixta, per tant pot invertir tant en actius de renda fixa (majoritàriament) com de renda variable (minoritàriament) i altres actius.
- (vi) **Horitzó d'inversió:** llarg termini (5 anys).
- (vii) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (viii) **Data d'inici del compartiment i inici de l'activitat:** 22 de juny de 2009
- (ix) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (x) **Societat Gestora:** Sabadell d'Andorra Inversions Societat Gestora S.A.U. (Carretera de l'Obac, número 12, Edifici "El Forestal-B", oficina 4. AD500 Andorra la Vella)
- (xi) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (xii) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (xiii) **Entitat Auditora:** PriceWaterhouseCooper Auditores, SL..

2. **DADES RELATIVES A LA GESTIÓ**

(i) **Informe de gestió:**

El Compartiment va tancar el trimestre lleugerament infraponderat, situant l'actiu de renda variable amb una exposició al voltant del 23,3% degut a la reducció de risc que es va fer al Compartiment arrel de l'extensió del COVID a països desenvolupats.

A inici del trimestre es va diversificar l'exposició a renda variable incorporant fons d'accions americanes com AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO I THREADNEEDLE AMERICAN EXTENDED ALPHA i s'han venut fons de biaix europeu com AB EURO EQUITY I JPM EUROLAND.

També una petita exposició a emergents a través del fons UBS CHINA OPPORTUNITY.

També s'ha desfet l'exposició directa a accions europees centrant aquesta part d'inversió en fons com FIDELITY EUROPEAN DYNAMIC GROWTH, ALLIANZ EUROPEAN GROWTH, DPAM EUROPEAN EQUITIES I GROUPAMA AVENIR EURO.

Es complementa la inversió amb ETF sobre EUROSTOXX 50.

Per la part de fons de Renda Fixa s'han incrementat les estratègies de gestió flexible com CANDRIAM BOND OPPORTUNITIES I NORDEA FLEXIBLE INCOME.

També s'ha augmentat el pes del fons de deute governamental JPM EURO GOVERNMENT BOND.

Per reduir exposició a actius de renda fixa més volàtils s'han venut fons com AB EUROPEAN INCOME , ODDO EURO SHORT CREDIT, MUZINICH ENHANCED YIELD entre altres.

El pes en deute públic Andorrà es situa al voltant del 3% sobre patrimoni.

(ii) **Informe de mercats:**

L'extensió del coronavirus a través de les economies desenvolupades ha marcat el trimestre. Fins avui, els països més afectats a Europa han estat Espanya i Itàlia i avança ràpidament als Estats Units. En aquest context, els diferents governs han començat a implementar i a estendre mesures per a la contenció del virus. Itàlia i Espanya són els països que han adoptat les més extremes, posant en "hibernació" l'activitat econòmica. A Regne Unit i els Estats Units les mesures han estat menys estrictes i en el cas nord-americà han

respost a iniciatives dels governs locals. Els indicadors econòmics publicats posen de manifest una important deterioració de l'activitat global, com per exemple la caiguda del consum d'electricitat. A més, alguns índexs de confiança empresarial s'han situat nivells mínims històrics. Les autoritats econòmiques han anunciat diferents mesures que s'han canalitzat a través d'una política fiscal expansiva, en alguns països sense precedents, amb l'objectiu de protegir l'ocupació i les famílies, garantir el finançament empresarial i reforçar el sistema sanitari.

Els bancs centrals de les principals economies desenvolupades han complementat les mesures adoptades pels governs amb una política monetària clarament acomodaticia. El Banc Central Europeu (BCE) ha augmentat el seu programa de compra d'actius i ha ampliat la gamma d'actius que adquireix. També ha millorat les condicions d'algunes de les seves operacions de liquiditat i ha implementat altres noves. La Reserva Federal dels Estats Units ha rebaixat el tipus d'interès fins al rang entre el 0% i el 0,25% en dues reunions extraordinàries, amb l'objectiu de millorar les condicions de finançament de l'economia. Així mateix, ha iniciat un nou programa de compra d'actius de caràcter il·limitat i ha introduït diferents mecanismes de provisió de liquiditat. El Banc d'Anglaterra ha baixat el tipus rector fins al 0,10% i ha establert programes per a facilitar el crèdit, especialment per a les pimes i les grans empreses que experimentaran dificultats financeres pel COVID-19.

El temor a l'impacte del coronavirus i les primeres evidències de deterioració dels indicadors econòmics accentuen l'aversion al risc en els mercats financers globals. La rendibilitat del deute públic a llarg termini dels Estats Units i d'Alemanya ha retrocedit, situant-se en nivells mínims històrics. Les primes de risc dels països de l'Europa perifèrica han repuntat, malgrat l'ampliació del programa de compra d'actius del BCE.

El mercat de divises ha estat especialment volàtil. El context d'aversion al risc en els mercats i l'escassetat de dòlars a nivell global han condicionat l'evolució de la divisa nord-americana. El dòlar s'ha apreciat lleugerament enfront de l'euro, a pesar que aquest s'ha enfortit en moments de tensió en els mercats. La lliura s'ha depreciat més d'un 5% enfront de l'euro.

Els mercats emergents han començat el trimestre desfent part del bon comportament de finals de l'any passat, davant les preocupacions relacionades amb la propagació del coronavirus a la Xina, accentuant-se quan el contagi es va expandir a nivell global i l'aversion al risc es va incrementar de forma destacada. Les sortides de capital en cartera de les economies emergents en el que va d'any són quatre vegades superiors a les que s'havien produït amb la crisi financera de 2008, i les depreciacions canviàries han estat substancials. No obstant això, s'ha diferenciat entre els països amb grau d'inversió i els de pitjor qualitat creditícia. En aquests últims, les primes de risc de diverses economies de reduïda grandària estan cotitzant en nivells compatibles amb situacions de dificultat per a fer front al pagament del deute. Entre els països emergents més importants, destaca la rebaixa del ràting de Sud-àfrica per part de Moody's, fins a grau especulatiu. Els bancs centrals, en general, han reaccionat amb baixades en els tipus d'interès de referència. Probablement el pitjor està per arribar a aquestes economies, en termes d'evolució del contagi i impacte econòmic de les mesures de contenció aplicades, i s'han revisat a la baixa les previsions de creixement.

Les borses han tancat el trimestre amb fortes caigudes, associades a les mesures preses per a contenir el coronavirus, que han disminuït l'activitat econòmica i per tant també els beneficis empresarials. Als Estats Units, el Standard & Poor's 500 ha caigut en euros un -18,67%, sent els sectors de tecnologia, farmacèutic i el de consum no discrecional els que han tingut el millor comportament relatiu. Els índexs europeus també han tancat el trimestre en negatiu. L'EURO STOXX 50 ha retrocedit un -25,59% i el STOXX Europe 600 un -23,03%. Els sectors farmacèutic, el de serveis públics i el de tecnologia són els que millor evolució han tingut. A Espanya, l'IBEX 35 ha caigut un -28,94%.

El coronavirus serà el principal condicionant en els pròxims mesos. Si bé l'activitat econòmica es deteriorarà, previsiblement aquesta situació serà temporal, gràcies a les polítiques sense precedents implementades pels bancs centrals i pels governs per a garantir la cadena de pagaments i la solvència de les empreses.

En l'àmbit polític, la crisi sanitària situa en un segon pla les negociacions del Brexit i cada vegada sembla més probable que Regne Unit sol·liciti una extensió del període de transició.

En els pròxims mesos els mercats romandran atents a l'evolució del coronavirus, a la política monetària duta a terme pels diferents bancs centrals i a la publicació dels resultats de les empreses, en un context en el qual les fortes correccions estan generant oportunitats en alguns actius.

(iii) **Riscos correguts per l'OIC:**

- Risc divisa: El compartiment presentava inversions en USD a través dels fons de renda variable. Aquesta divisa no s'ha cobert.
- Risc de tipus d'interès: El Compartiment ha anat incrementant la seva duració (mitjançant la inversió en fons de renda fixa) que podria suposar riscos per moviments al llarg de la corba de tipus
- Risc de crèdit: La inversió en renda fixa es manté conservadora en la selecció directa d'emissors o fons.
- Risc de mercat: El risc de mercat és un risc de caràcter general existent pel fet d'invertir en qualsevol tipus d'actiu. La cotització dels actius depèn especialment del comportament dels mercats financers, així com de la evolució dels emissors que, per la seva part, es veuen influenciats per la situació general de la economia mundial i per circumstàncies polítiques i econòmiques dintre els respectius països. En particular les inversions en renda fixa tenen un risc de variacions de tipus d'interès que afecten al preu dels actius de renda fixa. Pujades de tipus d'interès afecten, amb caràcter general, negativament al preu d'aquests actius mentre que baixades de tipus es tradueixen per augments del seu preu. La sensibilitat de les variacions del preu dels títols de renda fixa a les fluctuacions dels tipus d'interès és major com més llarg és el seu venciment. També hi pot haver risc de tipus de renda com a conseqüència de la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del compartiment, aquests risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi. Les inversions tenen un risc de mercat per inversió en renda variable derivat de les variacions en el preu dels actius.

El mercat de renda variable presenta, amb caràcter general una volatilitat alta, el que determina que el preu dels actius de renda variable pugui oscil·lar de forma significativa, d'altra banda els preus poden oscil·lar per l'efecte de distribució de dividends. També hi pot haver risc de tipus de canvi com a conseqüència de la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del compartiment, aquests risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi.

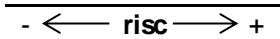
El Compartiment ha mantingut a finals de trimestre una inversió en renda variable al voltant del 18-25% sobre el seu patrimoni; exposició adequada a la vocació d'inversió i objectius del compartiment.

3. **DADES RELATIVES ALS RESULTATS DE LA GESTIÓ ***

**participacions classe B*

(i) **Classificació OIC i Perfil de Risc**

Renda Fixa Mixta - Multidivisa



(ii) **Variació del patrimoni**

(Dades trimestrals)

Patrimoni inicial del període	8.732.114,82
Valor liquidatiu inicial període	103,48
Nombre de participacions inicial del període	84.387,02
Subscripcions	530.203,15
Reemborsaments	453.309,97
Rendiments	-688.160,72
Comissió de gestió	24.403,89
Comissió de dipositari	9.761,61
Altres despeses	4.276,06
Beneficis distribuïts trimestr.	-
Patrimoni Final del període actual	8.120.847,28
Valor liquidatiu fi període actual	95,69
Nombre de participacions final del període	84.866,83

(iii) **Comissions aplicades**

	Percentatge	Base del Càlcul
Comissió anual de gestió (*)	1,25%	Patrimoni diari
Comissió anual de dipositaria (*)	0,50%	Patrimoni diari
Comissió de subscripció (*)	0,10%	Import subs.
Comissió de reemborsament	-	-
Total de despeses de l'OIC (inclou transaccionals)	0,56%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	0,53%	Patrimoni mig any

(*) Aquest percentatge no inclou l'impost general indirecte aplicat sobre aquesta comissió (actualment del 9,5%)

(iv) Remuneracions liquiditat

El compte corrent del fons a BancSabadell d'Andorra S.A. es remunera al 0%.

(v) Comportament de l'OIC

Evolució del Fons

	Rendibilitat neta	Volatilitat 1 any
Rendiment 2020	-7,53%	4,67%
Rendiment 2019	5,38%	2,20%
Rendiment 2018	-6,33%	2,69%
Rendiment 2017	0,39%	1,97%
Rendiment 2016	-2,48%	4,44%
Rendiment 2015	0,07%	4,70%
Rendiment 2014	1,03%	3,11%
Rendiment 2013	5,80%	3,05%
Rendiment 2012	4,47%	3,99%
Rendiment 2011	-5,93%	6,28%
Rendiment 2010	-2,21%	5,04%
Rendiment 2009	4,17%	NA

Ratios (a 1 any)

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
-1,09	NA	NA	NA
Duració actual de la cartera	Rating mig emissors	Rotació Trimestral	
0,47 anys	BBB	187,74%	

Rendiments passats no determinen/impliquen rendiments futurs

Composició de la cartera

Valors en cartera		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
PART. AMUNDI ETF MSCI EMU UCITS DR	0,00%	2,75%
PART. ETF ISHARES EURO STOXX50 UCITS	5,61%	2,23%
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - I	0,00%	2,13%
PART. LEGG MASON-CB US L CAP GRW-FACCUSD	0,00%	2,03%
PART.ALLIANZ EURP EQUITY GROWTH RT	1,59%	2,02%
PART. FIDELITY FD-EUR DYN G-Y ACC	0,00%	2,00%
PART.THREADNEEDLE AMERICAN EXT ALPHA A-8	0,00%	1,91%
PART.DPAM INV B FUNDEQ EURLND -F	0,00%	1,88%
VONTOBEL-US VALUE EQUITY-HI	2,97%	1,73%
PART. AMUNDI EUROLAND EQUITY R2 EUR C	1,76%	1,48%
PART. TROWE PRICE US SMALLER CIES EQ	0,00%	1,12%
PART. UBS CHINA OPPORTUNITY USD Q	0,00%	1,08%
PART. GROUPAMA AVENIR EURO M	2,96%	0,94%
PART. AB FCP I EURO EQUITY PORTFOLIO IE	3,19%	0,00%
PART. JPM EUROLAND EQUITY A	2,43%	0,00%
PART. MFS MERIDIAN GL.CONCENT I1(EUR)	1,98%	0,00%
DPAM EQUITIES WORLD SUSTAINABLE F	1,15%	0,00%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY	0,15%	0,00%
AC.VIVENDI	0,15%	0,00%
AC.ASML HOLDING N.V.(NOU CONTRASPLIT)	0,13%	0,00%
AC. AIR LIQUIDE	0,13%	0,00%
AC.TOTAL FINA ELF	0,13%	0,00%
AC.GENERALI	0,12%	0,00%
AC.CAP GEMINI	0,11%	0,00%
AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	0,11%	0,00%
AC. VINCI SA	0,10%	0,00%
AC.VEOLIA ENVIRONNEMENT	0,09%	0,00%
AC.CRH PLC	0,09%	0,00%
AC.NESTLE (CHF)	0,09%	0,00%
AC. GTT SA	0,09%	0,00%
AC.PEUGEOT CITROEN	0,09%	0,00%
AC. GRIFOLS	0,08%	0,00%
AC.AXA	0,08%	0,00%
AC.DANONE	0,08%	0,00%
AC.ING GROEP NV	0,07%	0,00%
AC.ENDESA	0,07%	0,00%
AC. ORPEA	0,07%	0,00%
AC. LOGITECH INTERNATIONAL-REG	0,07%	0,00%
AC. ENGIE SA	0,07%	0,00%
AC.WORLDCORP SA	0,07%	0,00%
AC. KERING	0,07%	0,00%
AC.ERSTE GROUP BANK AG	0,05%	0,00%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	0,05%	0,00%
AC. AIRBUS	0,04%	0,00%
AC.RUBIS SCA	0,04%	0,00%
AC.VERALLIA	0,03%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	26,15%	23,30%
PART. CANDRIAM BONDS CREDIT OPP I C	0,00%	7,69%
PART.JPM EURO GOVERNMENT BOND CEA	2,98%	7,56%
PART. NORDEA 1 EURO COV BOND BI EUR	4,61%	7,38%
FLOSS. BOND OPPORTUNITIES IT	0,00%	5,18%
PART. NORDEA1 FLEXIBLE FIXED INCOME BI	0,00%	4,79%
PART. PIMCO-EURO BD-?INS ACC	5,97%	3,59%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.17/10/2020	2,23%	2,51%
PART. PARVEST SUST BOND EURO I EUR AC	5,99%	2,43%
BO. BS 6,25% VT 26/04/20	2,16%	2,43%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,04%	2,29%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT29/05/22	1,05%	1,19%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.01/12/2020	1,01%	1,14%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	1,03%	1,06%
DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 13/04/20	0,51%	0,57%
PART. AB FCP I - EUROPEAN INCOME PORT	5,83%	0,00%
PART. ODDO EUR CRED SHORT DUR CI	5,40%	0,00%
PART. MUZIN ENHANCEDYIELD SHRT TERM INST	4,91%	0,00%
PART. EVLI SHORT CORP BOND-B	3,60%	0,00%
PART.DEUTSCHE INV SHT DURATION CREDIT FC	3,59%	0,00%
PART.GENERALI EURO CORP SHT TERM BD BX	3,25%	0,00%
PART. AXA WORLD EMERG MKT SHT DUR BD FH	3,03%	0,00%
PART. MUZIN EMERG. MKTS SHT DUR AH EUR	2,31%	0,00%
PART. AXA WORLD EURO CREDIT SHT DUR F	2,17%	0,00%
PART G FUND ALPHA FIXED INCOME IC	1,61%	0,00%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	65,26%	49,82%
PART.SICAV II ESTRUCT 3	0,00%	20,64%
Part. BSA MONETARI PLUS	4,46%	5,07%
Part. BSA IQ RENDIMENT PREMIUM XII	4,13%	1,18%
TOTAL MERCAT MONETARI	8,59%	26,88%
TOTAL CARTERA	100,0%	100,0%

A tancament de trimestre el detall d'operacions vinculades amb el grup era:	
Valor	Trimestre Actual % s/total cartera
BO. BS 6,25% VT 26/04/20	2,43%
BO BS FLT FLOOR 0,65% VT30/11/21	2,29%
BO BANC SABADELL 0,875% VT. 22/07/2025	1,06%
TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS	5,78%
TOTAL CARTERA	5,78%

Distribució per divises	
Divisa	Trimestre Actual % s/total cartera
EUR	92,36%
USD	7,64%

Posicions obertes en instruments derivats

No n'hi ha.

Moviments

Descripció Contracte	Venciment	Entrada-Compra	Sortida-Venda	Valor compromés
Fut Eurostoxx 50 (venda)	20/03/2020	-	1	26.410,00 €

4. FETS RELLEVANTS

Durant el trimestre no s'han donat fets rellevants en el compartiment RENDA VARIABLE 25 del Fons BSA INVERSIÓ , FI., classe B.