

BBVA BOLSA EUROPA FINANZAS, FI

Nº Registro CNMV: 1423

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019

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

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

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

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

Dirección

Azul, 4 Madrid tel.918073165

Correo Electrónicobbvafondos@bbva.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: 30/04/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

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 cuya gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe Banks Index® (Net Return), manteniendo una correlación no inferior al 75% con el índice, y con un objetivo de desviación máxima del 2-4% respecto al citado índice, pudiendo para ello superar los límites generales de diversificación. Invierte principalmente en emisores / mercados europeos del sector financiero, como bancos, instituciones e intermediarios financieros, gestoras de inversiones, compañías de seguros...etc. La cartera del fondo puede estar invertida en valores denominados en divisa distinta 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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,25	0,00	0,10	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	0,00	-0,24	-0,12

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	78.805,51	86.750,43
Nº de Partícipes	2.621	2.783
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	18.169	230,5611
2018	22.415	229,0985
2017	27.518	308,3273
2016	11.853	282,0412

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	0,57	0,00	0,57	1,68	0,00	1,68	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,15	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,00	0,00							
Rentabilidad índice referencia	0,00	0,00							
Correlación	0,00	0,00							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	0,00					
Rentabilidad máxima (%)	0,00					

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,00								
Ibex-35	12,32								
Letra Tesoro 1 año	0,81								
B-C-FI-MSCI Europe Banks INDEX® Net Return-0417	0,00								
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00								

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	1,92	0,70	0,62	0,61	0,62	2,46	2,47	2,50	2,47

(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

No disponible por insuficiencia de datos históricos

Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años

No disponible por insuficiencia de datos históricos

El 19/07/2019 se modificó la vocación inversora del Fondo y por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de este momento "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	1.822.338	35.762	0,38
Renta Fija Internacional	434.323	15.162	0,80
Renta Fija Mixta Euro	816.840	26.929	0,44
Renta Fija Mixta Internacional	1.157.860	48.986	0,78
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.178.728	83.999	0,85
Renta Variable Euro	283.356	19.003	-3,09
Renta Variable Internacional	2.543.191	132.702	2,70
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	24.922	712	-0,46
Garantizado de Rendimiento Variable	30.180	688	-0,12
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	385.883	15.039	-1,07
Global	22.926.521	656.979	0,64
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	2.134.024	78.727	-0,07
IIC que Replica un Índice	908.716	11.431	2,74
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	2.906.961		0,24
Total fondos	38.553.843	1.225.318	0,71

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	15.683	86,32	18.675	91,07
* Cartera interior	3.089	17,00	3.921	19,12
* Cartera exterior	12.589	69,29	14.754	71,95
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,03	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.737	9,56	842	4,11
(+/-) RESTO	749	4,12	988	4,82
TOTAL PATRIMONIO	18.169	100,00 %	20.506	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)	20.506	22.372	22.415	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-9,96	-6,55	-21,42	-27,99
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,51	-1,82	1,50	15,51
(+) Rendimientos de gestión	-1,79	-1,03	3,78	45,58
+ Intereses	0,01	0,02	0,02	-36,86
+ Dividendos	0,51	2,45	4,42	-82,52
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,02	0,00	0,01	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,38	-3,78	-1,80	46,97
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,22	0,29	1,07	-35,67
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,10	0,00	0,12	0,00
± Otros resultados	-0,07	-0,01	-0,06	-424,01
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-57,14
(-) Gastos repercutidos	-0,72	-0,80	-2,30	-25,00
- Comisión de gestión	-0,57	-0,56	-1,68	14,85
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,15	14,85
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	0,00	-0,06	-1.606,12
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,02	-198,72
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,19	-0,39	87,66
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,02	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,02	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	18.169	20.506	18.169	

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

3. Inversiones financieras

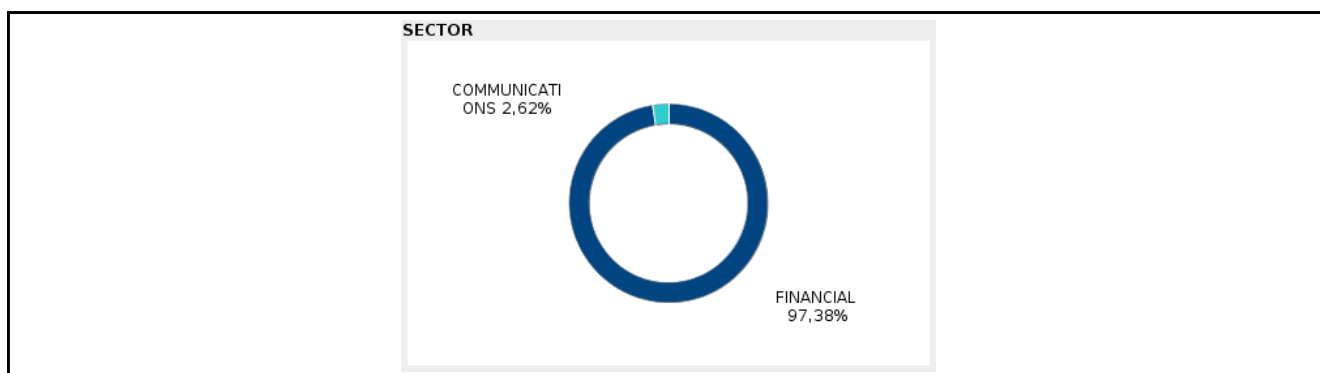
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	3.091	17,00	3.923	19,13
TOTAL RENTA VARIABLE	3.091	17,00	3.923	19,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.091	17,00	3.923	19,13
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	222	1,22	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	222	1,22	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	11.400	62,74	14.755	71,95
TOTAL RENTA VARIABLE	11.400	62,74	14.755	71,95
TOTAL IIC	965	5,31	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	12.587	69,27	14.755	71,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	15.678	86,27	18.678	91,08

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	
Valor de renta variable	FUTURO BNP PARIBAS 100	893	Inversión
Valor de renta variable	FUTURO HSBC HOLDINGS PLC 1000	1.526	Inversión
Total subyacente renta variable		2419	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-GBP X-RATE 125000	1.644	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1644	
Institución de inversión colectiva	ETF AMUNDI ETF MSCI EURO	965	Inversión
Total otros subyacentes		965	
TOTAL OBLIGACIONES		5028	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

El 19/07/2019 se actualiza el folleto incluyendo la mención de la desviación del fondo con el benchmark. En concreto, se establece un tracking error objetivo entre el 2% y el 4%.

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/sociedad sobre la situación de los mercados.

El apoyo de los bancos centrales, en un contexto de moderación de las expectativas de crecimiento global y aumento de la incertidumbre política, ha permitido que el retroceso experimentado por el índice mundial en dólares haya sido relativamente pequeño (-0,5%). En el periodo destacan los nuevos máximos históricos alcanzados en julio por parte de los principales índices bursátiles americanos (S&P500, Dow Jones Industriales y Nasdaq), y la finalización de los índices europeos en nuevos máximos anuales. Las bolsas europea y nipona, favorecidas por la depreciación de sus divisas, han quedado a la cabeza en el trimestre (Topix 2,4%, Stoxx600 2,2%, S&P500 1,2%). En Europa destaca la debilidad de Alemania, presionada por malos datos macro y su mayor carácter exportador, y la volatilidad experimentada por la bolsa inglesa en función de las noticias que se han ido conociendo en referencia al Brexit (MSCI UK -0,6%). Mientras que en la periferia cabe reseñar la subida de Italia (apoyada por la formación de un nuevo gobierno de coalición con expectativas de un mayor compromiso fiscal con la Unión Europea, MSCI Italia +3,8%), que contrasta con unas bolsas española y griega prácticamente planas (Ibex35 0,5%, ASE 0%). En emergentes destaca el buen comportamiento relativo en moneda local de Latam, única región en positivo en el trimestre, aunque la fuerte depreciación de las principales divisas de la región la sitúan a la cola de las emergentes en dólares. Asia, a su vez, finaliza el periodo a la cola (en moneda local), afectada por los retrocesos de Hong Kong (protestas) entre otros. A nivel país cabe reseñar las subidas de Turquía y Brasil.

La temporada de resultados del 2T19 ha sorprendido al alza, especialmente en EE.UU., gracias a revisiones a la baja del consenso, con sorpresas positivas en beneficios por parte del 76% de las compañías en EE.UU. y el 57% en Europa, y menores en ventas (55%). Sin embargo, de cara al 3T19 algunas compañías americanas (Nike, FedEx y Micron Technology) han alertado sobre el lastre que factores como el deterioro del comercio y el fortalecimiento del dólar han supuesto en el periodo. Las estimaciones de crecimiento de beneficios han sido revisadas a la baja tanto en EE.UU. como en Europa, situándose en la actualidad en niveles de 2% y 1,6% para 2019, 10,1% y 9,3% de cara a 2020 y 10,3% y 7,8% para 2021, respectivamente.

Sectorialmente, pese a cierto movimiento de rotación hacia valor y cíclicas en algunos compases del último mes, durante el trimestre ha prevalecido un claro sesgo defensivo, con mejor comportamiento de sectores como eléctricas, inmobiliarias y consumo estable, mientras que los cíclicos (energía, materiales, industriales y consumo discrecional) quedaban a la cola. Asimismo, destaca la caída del sector farmacéutico americano (incertidumbre en relación a la futura evolución del precio de los medicamentos, ligado al comienzo de la campaña electoral americana para el 2020 con propuestas como la regulación de los mismos), y del tecnológico europeo (afectado por la caída de algunas de las grandes compañías del sector, como SAP y Ericsson, tras unos resultados del 2T19 y perspectivas de márgenes menores de lo esperado por el mercado).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En este entorno, el sector de bancos en Europa ha cerrado el trimestre sin apenas variación, tras haber sufrido una fuerte caída en agosto seguida de una rápida recuperación en las primeras semanas de septiembre.

Durante este período, el fondo ha mantenido niveles de inversión moderados (en el entorno del 95%), manteniendo el posicionamiento por zona geográfica -menor exposición relativa a Reino Unido donde nos preocupan los posibles efectos del Brexit en la economía-, y una mayor exposición a los bancos que operan en economías que muestran mayor crecimiento, como son las países de Europa del Este-. Por otro lado, mantenemos nuestra preferencia por países periféricos (Italia y España) frente a los bancos franceses, donde los riesgos de déficit capital son más evidentes.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe Banks INDEX® (Net Return), pudiendo superar los límites generales de diversificación.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 11,40% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 5,82%. El

impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,70%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,25%. .

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

Durante el periodo, el fondo ha modificado su política de inversión por lo que no hay datos relativos al rendimiento del fondo.

La media de la gestora se sitúa en el 0,71%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 2,70%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este trimestre, hemos reducido nuestro nivel de inversión en un 5%. Por otro lado, y ante el posible deterioro que pudiera sufrir el sector como consecuencia de expectativas de nuevas bajadas de tipos y deterioro del entorno macro, hemos reducido nuestra exposición en renta variable para construir una posición el bono perpetuo emitido por Unicredit al 7.5% en marzo de este año (AT1).

En cuanto a títulos individuales, hemos aprovechado el mal comportamiento relativo en Bankinter para añadirlo a la cartera con un peso significativo.

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

No se han realizado operaciones que hayan supuesto 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 2.419.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 1.644.000 €.

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 23,26%.

d) Otra información sobre inversiones.

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

El fondo mantiene posiciones en acciones del Banco Espirito Santo que son acciones deslistada valoradas a cero en base a la recuperación estimada de la inversión

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo cierra el trimestre un 1% por detrás de su índice de referencia, con un tracking error ex post del 2,56%, dentro de las bandas previstas en el folleto.

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 dinámicas de las Bolsas en el trimestre han sido más favorables, en buena medida por menores tensiones comerciales. Se mantiene el deterioro paulatino de la coyuntura macroeconómica, mientras que el entorno de rentabilidad/riesgo continúa bastante incierto, lo que se une a unas valoraciones exigentes. No obstante, los Bancos Centrales siguen apoyando un entorno favorable a los activos de mayor riesgo con unas políticas monetarias más laxas y el posicionamiento inversor no es optimista. Nuestro escenario macro sigue apuntando hacia un crecimiento modesto. Con todo ello, mantenemos un posicionamiento ligeramente constructivo en activos de riesgo.

La Bolsa europea parece algo más atractiva a largo plazo en términos de valoración. No obstante, con una perspectiva táctica, se ha visto penalizada por el deterioro del entorno macro y político, sin que los beneficios empresariales ofrezcan de momento un soporte suficientemente sólido para un mejor comportamiento diferencial.

Dentro de la renta variable, el sector de bancos sigue lejos de las rentabilidades exhibidas por el resto del mercado, al haber puesto en precio el impacto que la bajada de tipos por parte del BCE pueda tener en la cuenta de resultados. Creemos, sin embargo, que las estimaciones actuales no están teniendo en cuenta los posibles efectos mitigantes que pueda poner en marcha el BCE (sistema de tipos de depósito por tramos, compresión de los spreads de deuda a través de la compra de bonos, o mejoras en las condiciones de la financiación que ofrece a los bancos), por lo que el sector sigue siendo atractivo desde un punto de vista de valoración.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113211835 - ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	204	1,12	862	4,20
ES0113307062 - ACCIONES BANKIA SA	EUR	42	0,23	55	0,27
ES0113679137 - ACCIONES BANKINTER SA	EUR	460	2,53	108	0,53
ES0113860A34 - ACCIONES BANCO DE SABADELL SA	EUR	540	2,97	456	2,22
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	1.111	6,11	1.745	8,51
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	165	0,91	0	0,00
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	309	1,70	417	2,03
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO SA	EUR	260	1,43	280	1,37
TOTAL RV COTIZADA		3.091	17,00	3.923	19,13
TOTAL RENTA VARIABLE		3.091	17,00	3.923	19,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.091	17,00	3.923	19,13
XS1963834251 - BONOS UNICREDIT SPA 7.500 2049-06-03	EUR	222	1,22	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		222	1,22	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		222	1,22	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		222	1,22	0	0,00
AT0000606306 - ACCIONES RAIFFEISEN BANK INTE	EUR	442	2,43	487	2,37
AT0000652011 - ACCIONES ERSTE GROUP BANK AG	EUR	694	3,82	831	4,05
BE0003565737 - ACCIONES KBC GROUP NV	EUR	477	2,63	582	2,84

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000CBK1001 - ACCIONES COMMERZBANK AG	EUR	97	0,53	0	0,00
DK0010274414 - ACCIONES DANSKE BANK A/S	DKK	482	2,65	626	3,05
FI4000297767 - ACCIONES NORDEA BANK ABP	SEK	384	2,11	372	1,81
FR0000045072 - ACCIONES CREDIT AGRICOLE SA	EUR	227	1,25	318	1,55
FR0000120685 - ACCIONES NATIXIS SA	EUR	264	1,45	246	1,20
FR0000130809 - ACCIONES SOCIETE GENERALE SA	EUR	344	1,89	0	0,00
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS SA	EUR	24	0,13	22	0,11
GB0004082847 - ACCIONES STANDARD CHARTERED P	GBP	403	2,22	689	3,36
GB0005405286 - ACCIONES HSBC HOLDINGS PLC	GBP	943	5,19	1.987	9,69
GB0008706128 - ACCIONES LLOYDS BANKING GROUP	GBP	803	4,42	1.197	5,84
GB0031348658 - ACCIONES BARCLAYS PLC	GBP	505	2,78	634	3,09
GB008777214 - ACCIONES ROYAL BANK OF SCOTLA	GBP	202	1,11	231	1,13
IE00BD1RP616 - ACCIONES BANK OF IRELAND GROU	EUR	69	0,38	111	0,54
IE00BF0L3536 - ACCIONES AIB GROUP PLC	EUR	42	0,23	0	0,00
IT0000062957 - ACCIONES MEDIOBANCA BANCA DI	EUR	112	0,62	0	0,00
IT0000066123 - ACCIONES BPER BANCA	EUR	405	2,23	438	2,14
IT0000072170 - ACCIONES FINCOBANK BANCA FIN	EUR	92	0,51	98	0,48
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	340	1,87	672	3,28
IT0001044996 - ACCIONES DOVALUE SPA	EUR	359	1,98	412	2,01
IT0005010423 - ACCIONES CERVED GROUP SPA	EUR	475	2,61	463	2,26
IT0005218380 - ACCIONES BANCO BPM SPA	EUR	299	1,65	286	1,39
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	752	4,14	946	4,61
NL0011540547 - OTROS ABN AMRO BANK NV	EUR	491	2,70	632	3,08
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	688	3,79	1.039	5,07
NO0010031479 - ACCIONES DNB ASA	NOK	288	1,59	439	2,14
SE000148884 - ACCIONES SKANDINAVISKA ENSKIL	SEK	233	1,28	324	1,58
SE0000242455 - ACCIONES SWEDBANK AB	SEK	227	1,25	314	1,53
SE0007100607 - ACCIONES SVENSKA HANDELSBANKE	SEK	237	1,30	359	1,75
TOTAL RV COTIZADA		11.400	62,74	14.755	71,95
TOTAL RENTA VARIABLE		11.400	62,74	14.755	71,95
FR0010688176 - ETF AMUNDI ETF MSCI EURO	EUR	965	5,31	0	0,00
TOTAL IIC		965	5,31	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		12.587	69,27	14.755	71,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		15.678	86,27	18.678	91,08
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
PTBES0AM0007 - ACCIONES BANCO ESPIRITO SANTO	EUR	0	0,00	0	0,00

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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