

ACC EUROSTOXX 50 ETF,FI COTIZ ARMONIZADO

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Estimado/a partícipe:

Nos complace enviarle el Informe Trimestral correspondiente al 31 de marzo de 2020 de su/s fondo/s de inversión.

Nº Registro de la CNMV: 3596

Gestora: BBVA ASSET MANAGEMENT S.A., S.G.I.I.C.

Depositario: BBVA

Auditor: ERNST&YOUNG, S.L.

Grupo Gestora: BBVA

Grupo Depositario: BBVA

Rating Depositario: A-

Fondo por compartimentos: No

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en BBVA Asset Management SA SGIIC Azul, 4 Madrid, o mediante correo electrónico en bbvafondos@bbva.com pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.bbvaassetmanagement.com

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en: Azul, 4 Madrid tel.915374425, o mediante correo electrónico en bbvafondos@bbvaam.com

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

Información del Fondo: ACC EUROSTOXX 50 ETF,FI COTIZ ARMONIZADO

Fecha de registro: 31/10/2006

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación Inversora: IIC Gestión Pasiva. Perfil de riesgo: 6 en una escala del 1 al 7.

Descripción General

Fondo cotizado de Gestión Pasiva cuyo objetivo de gestión consiste en replicar la evolución del índice bursátil Eurostoxx 50. La cartera del Fondo estará por lo tanto invertida en acciones que forman el Eurostoxx 50, en instrumentos derivados sobre el índice e incluso en otras IIC referenciadas a dicho índice. No existe exposición a riesgo divisa.

Operativa en Instrumentos derivados

El Fondo ha realizado operaciones en instrumentos financieros derivados con la finalidad de inversión. La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es la metodología 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

Datos generales

	Periodo actual	Periodo anterior
N.º de participaciones	3.150.000,00	2.550.000,00
N.º de partícipes	5.106	4.592
Beneficios Brutos Distribuidos por participación	0,00	0,00
Inversión mínima	1 participaciones	

	Periodo actual	Periodo anterior
Mercado en el que cotiza	BOLSA DE MADRID	

Fecha	Patrimonio Fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin de periodo	Cotización en mercado fin de periodo	Mín	Máx
Período del Informe	87.941	27,9177	27.955	23.875	38.780
2019	95.921	37,6161	37.520	23.875	38.780
2018	90.429	30,1432	30.025	23.875	38.780
2017	114.950	35,1528	35.135	23.875	38.780

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado				Base de Cálculo	Sistema de imputación
	Periodo	Acumulado	Total	Total		
Comisión de gestión	0,04	0,00	0,04	0,04	0,00	0,04 Patrimonio

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de Cálculo
	Periodo	Acumulado	
Comisión de depositario	0,01	0,01	Patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año Actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,01	0,00	0,01	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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 al último disponible.

Comportamiento

Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t-actual	Trimestral			Anual				
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-25,30	-25,30	5,30	3,00	5,83	28,72	-11,58	9,52	6,81
Rentabilidad según valor de cotización	-25,49	-25,49	5,05	0,53	5,67	24,96	-14,54	5,92	5,00
Rentabilidad índice referencia	-25,59	-25,59	4,92	2,76	3,64	25,40	-14,77	6,49	4,20
Desviación con respecto al índice	0,36	0,35	0,19	0,21	0,89	0,57	0,57	0,48	1,32

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas ⁽¹⁾

Rentabilidades extremas Cotización de mercado(1)	Trimestre actual		Ultimo año		Ultimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-12,96	16/03/2020	-12,96	16/03/2020	-4,39	10/12/2018
Rentabilidad máxima (%)	9,78	24/03/2020	9,78	24/03/2020	3,70	07/12/2018

Rentabilidades extremas Valor Liquidativo(1)	Trimestre actual		Ultimo año		Ultimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-12,36	12/03/2020	-12,36	12/03/2020	-3,32	06/12/2018
Rentabilidad máxima (%)	9,24	24/03/2020	9,24	24/03/2020	3,99	24/04/2017

(1) 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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado año t-actual	Ultimo trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad (II) de:									
Cotización de mercado	56,01	56,01	12,50	13,61	12,16	14,23	13,27	10,71	23,43
Valor liquidativo	47,44	47,44	12,56	13,96	12,26	12,85	13,60	10,13	23,18
IBEX 35	50,35	50,35	13,03	13,42	11,04	12,48	13,76	12,96	18,20
Letra Tesoro 1 año	0,56	0,56	0,37	1,37	0,15	0,72	0,71	0,60	0,23
B-C-FI-DJ EUROSTOXX	47,50	47,50	12,69	14,06	12,73	13,03	13,65	10,22	23,18
VaR histórico (III)	-11,99	-11,99	-7,62	-7,62	-7,62	-7,62	-7,62	-7,62	-10,88

(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 periodos con política de inversión homogénea.

(III) VaR histórico: 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 año t-actual	Ultimo trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,21	0,21	0,21	0,21

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.

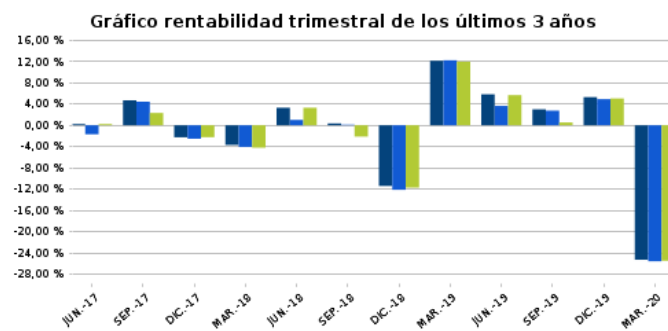
En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Se advierte que el índice de referencia reflejado en el gráfico no recoge rentabilidad por dividendos

Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



Se advierte que el índice de referencia reflejado en el gráfico no recoge rentabilidad por dividendos

Distribución del patrimonio al cierre del período (importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	86.310	98,15	93.538	97,52
* Cartera interior	7.521	8,55	8.497	8,86
* Cartera exterior	78.789	89,59	85.041	88,66
* Intereses de la cartera de inversión		0,00		0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio		0,00		0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	712	0,81	1.045	1,09
(+/-) RESTO	919	1,05	1.338	1,39
TOTAL PATRIMONIO	87.941	100,00	95.921	100,00

Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	95.921	87.940	95.921	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	17,86	40,35	17,86	-61,76
- Beneficios brutos distribuidos	-0,70	-56,39	-0,70	98,92
± Rendimientos netos	-25,95	5,33	-25,95	-520,74
(+) Rendimiento de gestión	-25,88	5,22	-25,88	-528,14
+ Intereses				-100,00
+ Dividendos	0,40	0,28	0,40	23,23
± Resultados en renta fija (realizadas o no)				
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-25,76	4,85	-25,76	-559,30
± Resultados en depósitos (realizadas o no)				
± Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,52	0,11	-0,52	-507,14
± Resultados en IIC (realizados o no)				
± Otros resultados				
± Otros rendimientos		-0,02		-100,11
(-) Gastos repercutidos	-0,07	-0,02	-0,07	178,01
- Comisión de gestión	-0,04	-0,04	-0,04	14,83
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	14,83
- Gastos por servicios exteriores				-139,09
- Otros gastos de gestión corriente				63,66
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,03	-0,02	-163,91
(+) Ingresos		0,13		-99,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas				
+ Otros ingresos		0,13		-99,33
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	87.941	95.920	87.941	

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

3. Inversiones financieras

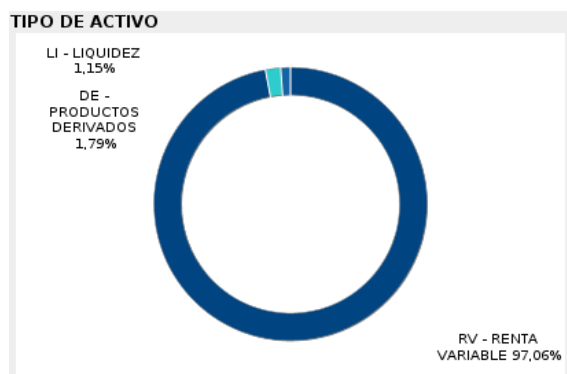
Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	EUR	7.521	8,56	8.499	8,86
TOTAL RENTA VARIABLE	EUR	7.521	8,56	8.499	8,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	EUR	7.521	8,56	8.499	8,86
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	EUR	78.788	89,59	85.043	88,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	EUR	78.788	89,59	85.043	88,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	EUR	86.309	98,15	93.542	97,51

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.

Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total



Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de euros)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Índice de renta variable	FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	1.593	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		1.593	
TOTAL OBLIGACIONES		1.593	

4. Hechos Relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 29/01/2020 se actualiza el folleto del fondo cambiando su vocación de IIC de Gestión Pasiva a IIC que replica un índice al objeto de cumplir con la nueva circular de CNMV 1_2019 sobre vocaciones inversoras. Pago dividendos: Se comunica a CNMV que con fecha 18/02/2020 se paga un importe bruto de 0,250140 euros por participación a quienes hubieran adquirido sus participaciones antes del 12/02/2020 y las mantuvieran a la fecha de corte, 14/02/2020.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SÍ	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 entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas.	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

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

China, Malasia y Hong Kong), más acusada en dólares debido al fuerte retroceso de sus divisas. Asimismo, es reseñable el notable descenso de algunas plazas de la zona como Rusia (-36,5%, afectada por el desplome del crudo), y Polonia, Indonesia e India (en el entorno del -29%). En el último mes, las estimaciones de crecimiento de beneficios para el 2020 han experimentado notables descensos, que se prevé continúen en el futuro próximo, situándose en la actualidad en niveles de 2,9% y 2% para EE.UU. y Europa respectivamente. Estos fuertes descensos se traducen en ligeras alzas de cara a 2021, a 13% y 10,5%; finalmente, de cara a 2022 las cifras han permanecido más estables, en 11,1% y 9,7%. Durante marzo estamos asistiendo a una tendencia de abandono de guías de previsiones anuales por parte de un gran número de compañías ante la imposibilidad de valorar el impacto que puede llegar a tener la epidemia en sus negocios. Asimismo, son destacables los recortes de dividendos (en algunos casos por presión regulatoria) y de gastos de capital (capex) que están anunciando las mismas, así como el abandono de programas de recompra de acciones, con el objetivo de preservación de su capital en este incierto entorno. Sectorialmente, el movimiento de mercado de las últimas semanas ha pesado en gran medida en el cómputo trimestral, con un claro sesgo defensivo, destacando las caídas de sectores ligados a materias primas (especialmente energía) y algunos cíclicos (industriales, consumo discrecional) y el buen comportamiento relativo de farmacéuticas y consumo estable. La caída de las rentabilidades de la deuda gubernamental ha favorecido algunos sectores, como utilities y compañías de telecomunicaciones, pero continúa pesando sobre el sector bancario, que se ha visto además impactado negativamente por la prohibición por parte de los reguladores bancarios de diversas zonas de reparto de dividendos. Finalmente, reseñar el buen comportamiento relativo que sigue registrando el sector de tecnología, especialmente en EE.UU.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La gestión de este fondo tiene como objetivo replicar fielmente el comportamiento del índice de referencia. Durante el periodo el fondo ha mantenido una cartera que ha replicado fielmente la evolución de su índice de referencia, procediéndose al ajuste en cartera (ajuste trimestral y ajustes extraordinarios, por amortización o inclusión de acciones en el índice, dividendos extraordinarios) y en la exposición en los momentos en que se reciben dividendos.

c) Índice de referencia.

El objetivo de gestión consiste en replicar el índice EURO STOXX 50® (el índice), índice ponderado por capitalización, compuesto por las 50 mayores compañías por capitalización bursátil que operan dentro de la zona Euro, pudiendo para ello superar los límites generales de diversificación.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC
El patrimonio del fondo ha disminuido un 8,32% en el periodo y el número de participes ha aumentado un 11,19%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,05%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,00%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,01%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -25,30%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido inferior a la de la media de la gestora situada en el -10,43%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -24,41% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -25,59% y la desviación del fondo con respecto a su índice de referencia ha sido de un 0,35.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Se han ido cubriendo los días previos al exdate todos los dividendos recibidos por los componentes del índice. Se han recibido dividendos de Total, Kering, Amadeus, Enel, Siemens, Unilever, Linde y CRH. Adicionalmente se han aprovechado las oportunidades puntuales que han surgido de diversos eventos corporativos sobre determinadas acciones como el dividendo opcional de Iberdrola para generar una rentabilidad adicional. La composición del índice ha sido modificada en marzo por el ajuste trimestral ordinario y se ajustó la cartera consecuentemente. En la modificación no hubo ni entradas ni salidas de compañías pero 23 de ellas actualizaron su número de acciones a tener en cuenta según la metodología que aplica Stoxx. Estos cambios fueron pequeños y no constituyeron un cambio substancial del índice. En el trimestre todos los componentes han acabado en negativo. Los que menos han contribuido a la caída del índice han sido por orden, Iberdrola, Ahold, Nokia y Deutsche Boerse, todos con contribuciones negativas por debajo de los 5 puntos de índice. Por el lado negativo sin embargo tenemos a Airbus, Total, BNP Paribas, Siemens y Anheuser-Busch, todos con contribuciones negativas superiores a los 35 puntos de índice.

b) Operativa de préstamo de valores

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Variable por un importe de 1.593.000 €. A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,99. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 2,27%.

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

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 47,44%, inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 47,50%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -11,99%

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No hay compartimentos de propósito especial.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Las políticas de confinamiento paralizan la actividad económica global. El año comenzaba con la firma de la fase uno del acuerdo comercial entre EE.UU. y China, cuyos efectos positivos fueron eclipsados por la irrupción del Covid-19. A medida que los casos de contagio se fueron extendiendo, los gobiernos comenzaron a imponer políticas de confinamiento, provocando una parálisis sin precedentes en la economía global. Los principales bancos centrales actuaron con celeridad y de forma contundente, en ausencia de presiones inflacionistas. En EE.UU., tras crecer el PIB un 2,3% en 2019, la actividad económica se ha visto abocada a una desaceleración repentina y de magnitud todavía incierta. Estimamos que el PIB de EE.UU. puede contraerse un 1,4% en 2020, soportado por el efecto coordinado de una política monetaria y fiscal ultra expansivas. Por su parte, la eurozona cerraba 2019 con un crecimiento del PIB del 1,2%. La falta de dinamismo previo, así como la dificultad de coordinación en torno a los estímulos fiscales requeridos, nos lleva a esperar una contracción del 2,8%. En China, los efectos del confinamiento apuntan a una contracción masiva de la actividad en el 1T, aunque los datos más recientes ofrecen cierto optimismo. Con todo, estimamos que el crecimiento del PIB se situará muy por debajo del objetivo del gobierno, alrededor del 2%. Por el lado de los precios, la inflación subyacente en EE.UU continúa por encima del objetivo (2,4%), mientras que en la eurozona se mantiene anclada al 1,0%. Caída abrupta de las rentabilidades, a excepción de la deuda core y el oro. A medida que la amenaza del coronavirus adquiere más relevancia, los inversores reducen su exposición a activos de riesgo. Si bien la respuesta coordinada de los principales bancos centrales, así como las medidas fiscales propuestas, han conseguido frenar la caída de dichos activos, la dificultad de anticipar los efectos negativos en la economía unida a los bajos precios del crudo han propiciado un contexto de alta incertidumbre. Así pues, el 1T termina con fuerte caída de las bolsas, ampliación de los diferenciales de crédito (especialmente en el segmento especulativo) y buen comportamiento de la deuda pública de más calidad. En Europa, las primas de riesgo de la deuda periférica han subido ligeramente (amortiguadas por los planes de compra del BCE), mientras que el euro se ha visto lastreado por el débil crecimiento, cayendo frente al dólar (que ha actuado como refugio en esta crisis) un 2,3% a 1,097. En cuanto a las materias primas, el oro se consolida como activo refugio (+4,0%) mientras que el resto experimenta caídas sustanciales (-67,7% el Brent a 21,5\$/b).

*Todos los datos contenidos en este informe están tomados a la fecha de referencia de emisión del mismo y en cumplimiento con la normativa vigente aplicable a los informes periódicos.

Este informe no constituye una oferta para comprar participaciones del fondo. El folleto informativo está a disposición del público en la página www.bbvaassetmanagement.com y en la CNMV.