

AZVALOR IBERIA, FI

Nº Registro CNMV: 4917

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2020

Gestora: 1) AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

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

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 110 3º - 28046 MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

sac@azvalor.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: 23/10/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo de autor con alta vinculación a los gestores, Álvaro Guzmán de Lázaro Mateo y Fernando Bernad Marrasé, cuya sustitución supondría un cambio en la política de inversión. El objetivo de gestión es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, aplicando una filosofía de inversión en valor, seleccionando activos infravalorados por el mercado, con alto potencial de revalorización. Al menos un 75% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector, estando más del 65% de la exposición total en valores de emisores/mercados de España y Portugal, pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en otros emisores/mercados (OCDE o emergentes). La exposición al riesgo divisa será del 0-25% de la exposición total. La parte no invertida en renta variable se invertirá en renta fija principalmente pública aunque también privada (incluyendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) de emisores/mercados de la zona Euro, en emisiones con calificación crediticia igual o superior a la que tenga el Reino de España en cada momento. Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,08	0,32	0,60	0,11
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,59	-0,59	-0,59	-0,47

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	605.059,44	622.926,46
Nº de Partícipes	1.857	1.916
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	5.000,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	43.869	72,5032
2019	86.168	115,2642
2018	113.225	113,1698
2017	146.793	135,9482

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	0,45		0,45	1,35		1,35	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Rentabilidad IIC	-37,10	-10,72	9,79	-35,83	4,24	1,85	-16,76	18,98	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,76	21-09-2020	-9,69	12-03-2020	-2,51	26-09-2019
Rentabilidad máxima (%)	2,74	11-08-2020	6,57	24-03-2020	1,99	05-04-2018

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	30,38	18,59	29,85	38,65	9,50	11,82	11,68	8,10	
Ibex-35	36,40	21,33	32,18	50,19	12,90	12,36	13,63	12,94	
Letra Tesoro 1 año	0,54	0,12	0,59	0,56	0,37	0,25	0,39	0,60	
85% IGBMT - 15% PSI20TR	34,32	19,39	30,12	47,72	11,74	11,75	12,77	12,03	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,35	12,35	12,04	12,18	7,63	7,63	8,01	6,53	

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

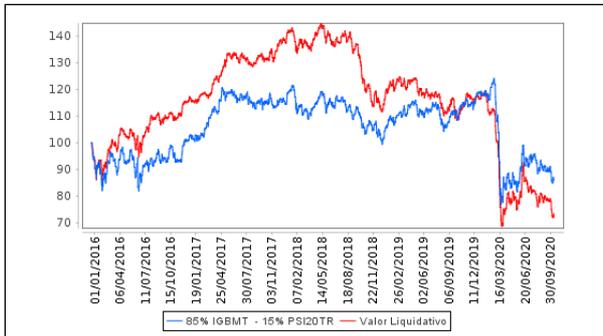
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	1,45	0,49	0,48	0,48	0,48	1,90	1,88	1,88	0,49

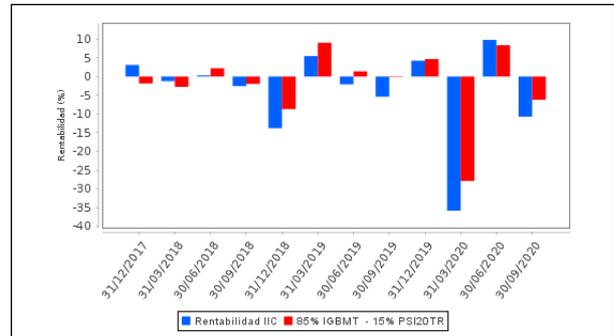
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	10.175	155	-2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	47.891	1.888	-11
Renta Variable Internacional	663.470	10.768	1
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	721.536	12.811	-0,12

*Medias.

**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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	42.673	97,27	46.461	91,85
* Cartera interior	30.983	70,63	33.076	65,39
* Cartera exterior	11.690	26,65	13.385	26,46
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	557	1,27	3.670	7,26
(+/-) RESTO	639	1,46	454	0,90
TOTAL PATRIMONIO	43.869	100,00 %	50.585	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)	50.585	48.015	86.168	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,93	-4,07	-24,38	-32,06
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-11,08	9,14	-50,64	-214,53
(+) Rendimientos de gestión	-10,59	9,84	-49,00	-201,59
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,02	-56,66
+ Dividendos	0,41	1,39	1,81	-72,33
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-11,00	8,46	-50,79	-222,67
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,49	-0,70	-1,66	-34,12
- Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-1,35	-4,55
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,03	-4,71
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	101,25
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,02	-0,07	0,39
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,22	-0,20	-99,85
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,02	-80,27
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,02	-80,27
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	43.869	50.585	43.869	

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

3. Inversiones financieras

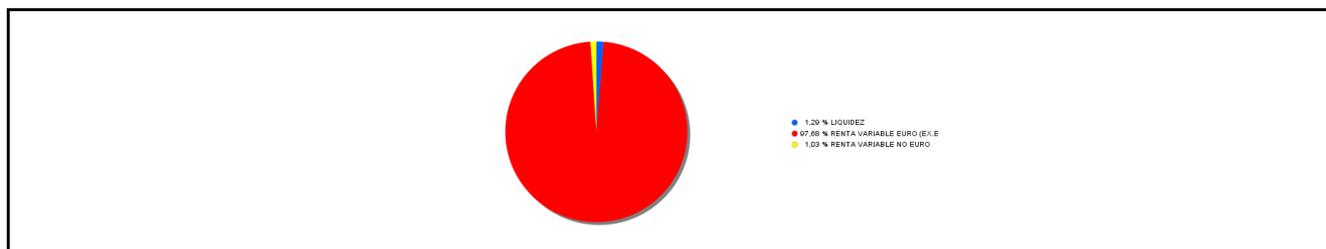
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	30.983	70,63	33.076	65,39
TOTAL RENTA VARIABLE	30.983	70,63	33.076	65,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	30.983	70,63	33.076	65,39
TOTAL RV COTIZADA	11.690	26,65	13.385	26,46
TOTAL RENTA VARIABLE	11.690	26,65	13.385	26,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	11.690	26,65	13.385	26,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	42.673	97,27	46.461	91,85

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X

	SI	NO
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

F. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas, que realiza la Gestora con el Depositario.

H. Azvalor SGIC 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. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Durante el tercer trimestre del año, el mundo sigue luchando con las consecuencias sanitarias y económicas de la aparición del virus COVID-19. En relación a su impacto en las economías de diferentes países durante este periodo, China ha crecido un 2,7%, y un 4,9% año sobre año, para EEUU se estima un aumento del 29,8%, y un descenso del -3,5% año sobre año, y para la Eurozona, después de los datos negativos en el periodo anterior, se estima un crecimiento del 9% en el periodo y un descenso del 7,2% año sobre año. En el caso de España, se estima una subida del 13,2% para el periodo, y un descenso del -11,6% año sobre año. Lo que inició siendo un problema esencialmente vinculado a China, se ha traducido a estas alturas en uno de índole mundial, tanto a nivel sanitario como económico.

En cuanto a la visión de mercado, la pandemia mundial sigue evolucionando con su consiguiente impacto en las distintas economías. Frente a ello la cartera sigue siendo gestionada con los mismos criterios de inversión, aprovechando el desplome en la cotización de muchas compañías de calidad. Tanto el potencial de la cartera como la calidad de la misma han aumentado al añadirse nuevos valores con mejores negocios y mejor balance, especialmente, en el sector energético y petrolífero.

El fondo sigue expuesto, por un lado, a una lenta recuperación de la demanda mundial y al mismo tiempo a la progresiva destrucción de oferta que ya venía dándose y que se ve acentuada por el entorno actual. El reajuste por parte de la oferta no afecta a nuestras compañías en general por ser productores de bajo coste, sin embargo, a medida que previsiblemente se normalice la demanda, mejorarán las perspectivas de los sectores en los que invierte el fondo.

La cartera ibérica sigue estando expuesta a los mismos sectores relacionados con materias primas, así como a un grupo de compañías con bastante variedad en relación a sus ámbitos de competencia. En la práctica totalidad de la cartera se mantienen las líneas del anterior periodo: robustez financiera con un balance saneado, compañía líder y con ventajas competitivas y un equipo de gestión actuando por los beneficios de los accionistas.

El precio del petróleo, que afecta de forma directa o indirecta a algo más de un cuarto de la cartera, se ha mantenido en niveles cercanos al periodo anterior: 0,5% (Brent) y +2,4% (WTI) en el trimestre.

En las cartas trimestrales (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de los productos y sobre la estrategia de inversión.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La filosofía de gestión de Azvalor Iberia FI consiste en seleccionar empresas infravaloradas. Nuestro análisis para la selección de las mismas pasa por estudiar en profundidad los activos de la empresa, sus productos o servicios, la oferta de los competidores y los fines y medios de los ejecutivos al cargo de ellas. La visión macroeconómica no es relevante en este análisis, ya que entendemos que nadie ha conseguido predecirla consistentemente a lo largo del tiempo. Así pues, es nuestro deber recordar al inversor que este vehículo no es adecuado para todo aquel que considere que el análisis macroeconómico es relevante.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) (85%) y del índice portugués PSI 20 Total Return (15%).

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

El valor liquidativo de Azvalor Iberia FI ha disminuido desde el 30 de junio de 2020 hasta el 30 de septiembre de 2020 un -10,7% hasta 72,50 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia (85% IGBMT Índice Total General de la Bolsa de Madrid / 15% PSI Total Return Index) ha disminuido un -6,2%.

El patrimonio del fondo ha disminuido hasta alcanzar 43.868.732 euros y el número de partícipes asciende a 1.857.

El impacto de los gastos soportados por el fondo en el periodo ha sido de un 0,5%.

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

La sociedad gestora gestiona 7 estrategias: Azvalor Internacional, Azvalor Iberia, Azvalor Value Selection Sicav, Azvalor Managers, Azvalor Blue Chips, Azvalor Ultra y Azvalor Capital. Azvalor Internacional invierte en renta variable internacional habiendo obtenido una rentabilidad trimestral del 0,6%, Azvalor Iberia en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad trimestral del -10,7%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad trimestral del -1%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo de del 1,4%, Azvalor Blue Chips invierte en renta variable global con un sesgo hacia compañías de capitalización bursátil superior a euros3.000 millones habiendo obtenido una rentabilidad trimestral del 0,6%, Azvalor Ultra es un fondo de inversión libre, aún pendiente de inversión, y Azvalor Capital es un fondo con una exposición a renta fija del 90% y un 10% a renta variable habiendo obtenido una rentabilidad del -1,5% a cierre de trimestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Este trimestre se ha vendido totalmente Grupo Prisa y Sonae Capital.

Por decisiones de inversión se ha aumentado nuestra exposición a Indra Sistemas, CIA de Distribución Integral y Prosegur Cash SA entre otras, y se ha reducido en Bankinter.

Por otro lado, el efecto de mercado ha incrementado la exposición a Euskatel SA, Sonaecom SGPS y Zardoya OTIS entre otras y ha reducido la exposición a Galp Energia, Tubacex y Repsol entre otras.

Las posiciones que más han contribuido al comportamiento del fondo han sido: Euskatel SA, Sonaecom SGPS SA, y Arcelormittal y las que más han restado han sido: Tubacex SA, Galp Energia SGPS SA y Técnicas Reunidas SA.

Las principales posiciones a cierre del periodo son Elecnor SA 10%, Tubacex 8,8% y Galp Energía 6,7%.

El peso a cierre de periodo de los principales sectores es de un 32,5% en industriales, 29,2% en materiales y un 14,5% en energía.

Las divisas a las cuales está expuesto el fondo a cierre del periodo son el Euro (99%) y la Libra (1%).

La exposición geográfica del fondo a través de la cotización de las compañías es a cierre de trimestre de un 70,6% a España y de un 24,3% a Portugal. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en muchos casos los negocios de éstas son globales.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d) Otra información sobre inversiones.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,6% en el periodo.

No hay activos que se encuentren en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio).

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El fondo cotiza con un potencial alcista relevante estimado por Azvalor. Este potencial de revalorización a largo plazo se obtiene como resultado de la diferencia entre el valor estimado de cada uno de los activos subyacentes, en base a nuestros modelos internos de valoración, y los precios a los que cotiza cada uno de ellos actualmente en los mercados bursátiles.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

A excepción de las contingencias idiosincráticas presentes en toda inversión, los principales riesgos a los que hace frente nuestra cartera son de tipo país, financiero, operativo y frente a la volatilidad del mercado. En relación al riesgo país la cartera invierte en títulos de jurisdicciones occidentales con una fuerte protección jurídica, en relación al financiero la gran mayoría de la cartera tiene una posición de caja neta o deuda por debajo de 2 veces EBITDA, frente al riesgo operativo estamos invertidos en las compañías con las curvas de costes más eficientes de su sector, por último, entendemos que la volatilidad de mercado más que un riesgo, presenta oportunidades de inversión a largo plazo.

El proceso de inversión del fondo tiene como objetivo incrementar el margen de seguridad de las inversiones para consolidar las valoraciones.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Nuestra política de ejercicio de derechos de voto es que siempre delegamos el mismo, salvo que alguna situación especial requiera lo contrario.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis en el tercer trimestre de 2020 asciende a 23.832,52 euros, prestado por varios proveedores, dicho servicio se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada muy positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras las caídas del fondo durante el primer trimestre del año, el segundo trimestre se ha caracterizado por una recuperación del mismo. El tercer trimestre ha mantenido esta misma línea, con una estabilización de los precios de los activos subyacentes al vehículo.

Después de la caída en la demanda mundial de diversos bienes y servicios esenciales para los negocios de las compañías que componen el fondo, se constata una progresiva mejora de la situación. Igualmente, el lado de la oferta ha tenido el impacto del COVID-19, estresando todavía más las cuentas de resultados de sectores fuertemente castigados con anterioridad y generando cierres de capacidad adicionales.

Este proceso tiende a un reajuste de la oferta a niveles inferiores, a la vez que la demanda vuelve progresivamente a su cauce natural, generando escasez y trayendo mejores resultados para aquellas empresas capaces de superar la situación

actual.

La mejora de la calidad de los activos subyacentes del fondo junto con la previsible normalización de la demanda está generando que algunas empresas que lo componen, principalmente relacionadas con el oro y el cobre, presenten una mejoría en sus cuentas de resultados, no siendo así en el sector energético. Con los ajustes realizados, se ha incrementado de media en la cartera el valor intrínseco estimado para el fondo.

Siendo los fundamentales de los negocios la guía de todo inversor, y no siendo posible predecir cuándo se cumplirán las expectativas de revalorización, y a pesar de la volatilidad e incertidumbre de este año, el mercado seguirá siendo en el largo plazo un mecanismo eficiente a la hora de asignar precios.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0171743901 - Acciones PRISA	EUR	0	0,00	608	1,20
ES0176252718 - Acciones MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	1.927	4,39	1.926	3,81
ES0118594417 - Acciones INDRA SISTEMAS SA	EUR	1.738	3,96	937	1,85
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	217	0,50	242	0,48
ES0130625512 - Acciones ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	1.135	2,59	1.509	2,98
ES0132945017 - Acciones TUBACEX	EUR	3.849	8,77	4.760	9,41
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	2.107	4,80	2.309	4,56
ES0113679137 - Acciones BANKINTER SA	EUR	146	0,33	433	0,86
ES0124244E34 - Acciones FUNDACION MAPFRE	EUR	349	0,80	413	0,82
ES0132105018 - Acciones ACERINOX SA	EUR	705	1,61	771	1,52
ES0184933812 - Acciones ZARDOYA	EUR	1.271	2,90	1.032	2,04
ES0175438003 - Acciones PROSEGUR COMPAÑIA DE SEGURIDAD	EUR	1.321	3,01	1.342	2,65
ES0105022000 - Acciones APPLUS	EUR	1.518	3,46	1.621	3,20
ES0105027009 - Acciones CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	2.132	4,86	1.644	3,25
ES0105046009 - Acciones AENA SA	EUR	106	0,24	173	0,34
ES0105075008 - Acciones EUSKALTEL SA	EUR	1.885	4,30	1.602	3,17
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	1.985	4,53	2.356	4,66
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR CASH SA	EUR	1.302	2,97	922	1,82
ES0129743318 - Acciones ELECENOR SA	EUR	4.428	10,09	4.804	9,50
ES0116870314 - Acciones NATURGY ENERGY GROUP SA	EUR	272	0,62	263	0,52
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	1.456	3,32	1.981	3,92
ES06735169G0 - Derechos REPSOL SA	EUR	0	0,00	110	0,22
ES0117360117 - Acciones CEMENTOS MOLINS SA	EUR	649	1,48	674	1,33
ES0119256032 - Acciones CODERE	EUR	484	1,10	643	1,27
TOTAL RV COTIZADA		30.983	70,63	33.076	65,39
TOTAL RENTA VARIABLE		30.983	70,63	33.076	65,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		30.983	70,63	33.076	65,39
PTSEMOAM0004 - Acciones SEMAPA	EUR	1.144	2,61	1.091	2,16
PTPTIOAM0006 - Acciones PORTUCEL	EUR	754	1,72	769	1,52
PTGALOAM0009 - Acciones GALP	EUR	2.941	6,70	3.827	7,56
PTALTOAE0002 - Acciones ALTRI SPGS	EUR	1.888	4,30	2.238	4,42
PTMENOAE0005 - Acciones MOTA ENGLIL SPGS SA	EUR	1.957	4,46	2.082	4,12
PTSNPOAE0008 - Acciones SONAE CAPITAL	EUR	0	0,00	300	0,59
PTSNCOAM0006 - Acciones SONAE CAPITAL	EUR	1.970	4,49	1.833	3,62
LU1598757687 - Acciones ARCELORMITTAL	EUR	593	1,35	790	1,56
GB00BVGBY890 - Acciones ZEGONA COMMUNICATIONS PLC	GBP	443	1,01	455	0,90
TOTAL RV COTIZADA		11.690	26,65	13.385	26,46
TOTAL RENTA VARIABLE		11.690	26,65	13.385	26,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.690	26,65	13.385	26,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		42.673	97,27	46.461	91,85

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)

