

BBVA BOLSA, FI
Nº Registro CNMV: 131

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2020

Gestora: 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIIC **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Auditor:** ERNEST & YOUNG, 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.91 224 97 34

Correo Electrónico

bbvafondos@bbvaam.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 12/09/1988

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Euro

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo que invierte fundamentalmente en activos de renta variable española, teniendo especial importancia aquellos valores que componen el índice IBEX 35. La selección de los activos es realizada a través del estudio minucioso tanto de los sectores como de las compañías de forma individual. Para ello se utilizan métodos de selección a partir de análisis fundamental, eligiendo tanto compañías con favorables perspectivas de crecimiento de resultados, que ofrezcan atractivas valoraciones, así como alta rentabilidad por dividendos.

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 | 0,02 | 0,06 | 0,00 | 0,15 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,12 | -0,24 | -0,12 | -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 | 5.453.981,46 | 5.660.727,65 |
| Nº de Partícipes | 9.445 | 9.668 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 30 EUR | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 82.847 | 15.1902 |
| 2019 | 138.234 | 22.6337 |
| 2018 | 156.318 | 20.6697 |
| 2017 | 184.713 | 23.9114 |

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 | 1,69 | 0,00 | 1,69 | 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 2020 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2019 | 2018 | 2017 | 2015 |
| Rentabilidad IIC | -32,89 | -7,18 | 7,12 | -32,50 | 7,17 | 9,50 | -13,56 | 8,37 | -8,08 |
| Rentabilidad índice referencia | -27,97 | -6,63 | 8,05 | -28,60 | 4,62 | 16,57 | -11,51 | 11,25 | -3,55 |
| Correlación | 0,94 | 0,92 | 0,95 | 0,95 | 0,86 | 0,88 | 0,88 | 0,93 | 0,99 |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -3,43 | 21-09-2020 | -10,78 | 12-03-2020 | -2,40 | 04-10-2017 |
| Rentabilidad máxima (%) | 2,55 | 02-07-2020 | 6,60 | 24-03-2020 | 3,00 | 24-04-2017 |

(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 *díaria*

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

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2020 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--|----------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2019 | 2018 | 2017 | 2015 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 29,15 | 17,42 | 26,95 | 38,71 | 11,34 | 11,70 | 12,65 | 11,45 | 22,60 |
| Ibex-35 | 36,77 | 21,71 | 32,42 | 50,35 | 13,03 | 12,48 | 13,76 | 12,96 | 18,20 |
| Letra Tesoro 1 año | 0,54 | 0,14 | 0,80 | 0,56 | 0,37 | 0,72 | 0,71 | 0,60 | 0,23 |
| B-C-FI-IBEX 35 ®-4102 | 36,66 | 21,22 | 32,93 | 50,21 | 13,15 | 12,47 | 13,62 | 12,91 | 21,75 |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | -16,02 | -16,02 | -16,02 | -16,02 | -10,51 | -10,51 | -10,51 | -10,51 | -10,94 |

(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.

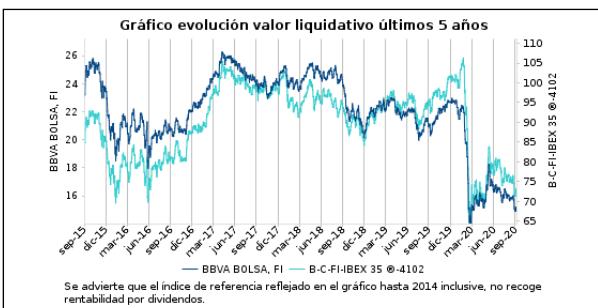
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| 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) | 1,94 | 0,66 | 0,65 | 0,64 | 0,65 | 2,58 | 2,46 | 2,46 | 2,46 |

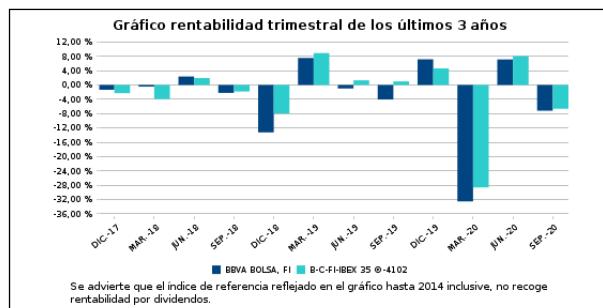
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la

compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

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

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Trimestral media** |
|--|---|-------------------|---------------------------------|
| Renta Fija Euro | 1.593.707 | 28.897 | 0,59 |
| Renta Fija Internacional | 1.388.936 | 41.090 | 0,10 |
| Renta Fija Mixta Euro | 788.932 | 26.478 | 0,52 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 1.612.228 | 64.273 | 0,63 |
| Renta Variable Mixta Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 1.997.604 | 78.174 | 0,28 |
| Renta Variable Euro | 177.549 | 16.602 | -3,50 |
| Renta Variable Internacional | 3.422.093 | 174.303 | 3,61 |
| IIC de Gestión Pasiva | 0 | 0 | 0,00 |
| Garantizado de Rendimiento Fijo | 0 | 0 | 0,00 |
| Garantizado de Rendimiento Variable | 25.347 | 588 | -0,16 |
| De Garantía Parcial | 0 | 0 | 0,00 |
| Retorno Absoluto | 178.319 | 8.756 | 0,35 |
| Global | 21.189.602 | 652.406 | 0,87 |
| 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 | 2.530.040 | 83.918 | 0,19 |
| IIC que Replica un Índice | 1.266.162 | 41.082 | -0,48 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 1.984.108 | 68.922 | -0,02 |
| Total fondos | 38.154.627 | 1.285.489 | 0,87 |

*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 |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 77.862 | 93,98 | 87.580 | 94,54 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Cartera interior | 64.841 | 78,27 | 73.125 | 78,93 |
| * Cartera exterior | 13.021 | 15,72 | 14.455 | 15,60 |
| * 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) | 3.086 | 3,72 | 3.643 | 3,93 |
| (+/-) RESTO | 1.899 | 2,29 | 1.418 | 1,53 |
| TOTAL PATRIMONIO | 82.847 | 100,00 % | 92.640 | 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 periodo anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 92.640 | 87.388 | 138.234 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | -3,72 | -1,03 | -12,75 | -247,70 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | -7,31 | 6,75 | -42,84 | -204,67 |
| (+) Rendimientos de gestión | -6,62 | 7,46 | -40,81 | 0,00 |
| + Intereses | 0,00 | 0,00 | -0,01 | -120,13 |
| + Dividendos | 0,59 | 0,93 | 1,87 | -38,92 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -116,73 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | -7,21 | 6,53 | -42,67 | -206,56 |
| ± 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 | -200,00 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 2,78 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,70 | -0,71 | -2,04 | -4,98 |
| - Comisión de gestión | -0,57 | -0,56 | -1,69 | 2,20 |
| - Comisión de depositario | -0,05 | -0,05 | -0,15 | 2,20 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,04 | -0,04 | -0,10 | 4,80 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 12,42 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,04 | -0,06 | -0,10 | 32,66 |
| (+) Ingresos | 0,01 | 0,00 | 0,01 | 0,00 |
| + 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 | 0,01 | 0,00 | 0,01 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 82.847 | 92.640 | 82.847 | |

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

3. Inversiones financieras

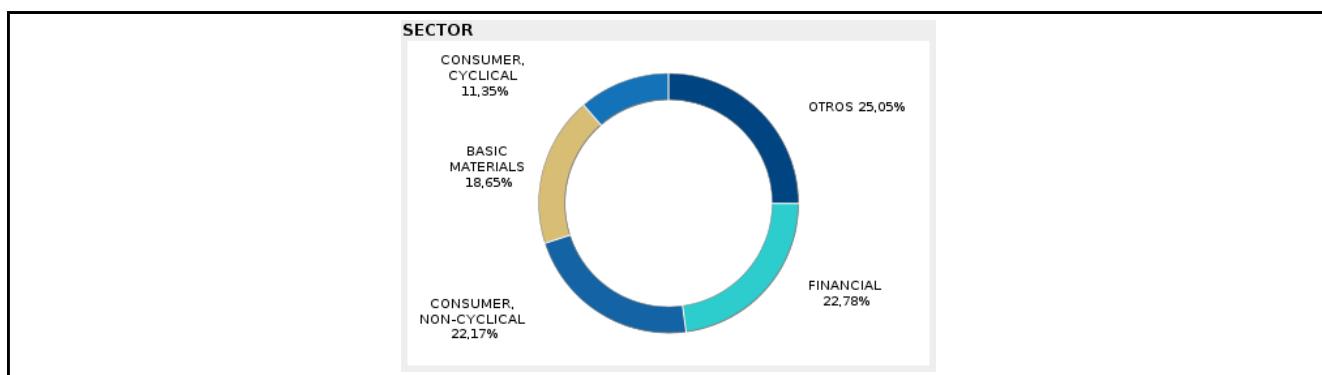
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 2.006 | 2,42 | 3.624 | 3,91 |
| TOTAL RENTA FIJA | 2.006 | 2,42 | 3.624 | 3,91 |
| TOTAL RV COTIZADA | 62.834 | 75,85 | 69.499 | 75,01 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 62.834 | 75,85 | 69.499 | 75,01 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 64.840 | 78,27 | 73.123 | 78,92 |
| TOTAL RV COTIZADA | 13.021 | 15,71 | 14.455 | 15,60 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 13.021 | 15,71 | 14.455 | 15,60 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 13.021 | 15,71 | 14.455 | 15,60 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 77.861 | 93,98 | 87.578 | 94,52 |

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 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 0 | |
| | | | |

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 |
| e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas. | | X |
| f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo. | | X |
| g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC. | | X |
| h. Otras informaciones u operaciones vinculadas | X | |

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

La recuperación económica y las medidas expansivas adoptadas permitían mantener la tendencia alcista de las bolsas en los primeros meses del 3T20, con el índice mundial logrando alcanzar nuevos máximos históricos a principios de septiembre, pero los elevados niveles de valoración alcanzados, unidos al deterioro de la situación sanitaria y la incertidumbre política (elecciones americanas, Brexit) han propiciado la toma de beneficios este último mes, que ha venido acompañada de rotación desde los sectores y bolsas que habían experimentado mejor comportamiento en la recuperación. Sin embargo, para el conjunto del trimestre se mantienen las tendencias sectoriales (fuerte subida de tecnología) y de factores (subida de crecimiento vs valor, y de cílicos vs defensivos) presentes desde finales de marzo. En el 3T20 las bolsas emergentes han quedado por delante de las desarrolladas, lastradas especialmente por Europa, que finaliza el periodo sin cambios (S&P500 8,5%, Topix 4,3%, Stoxx600 0,2%). En Europa, el comportamiento plano esconde algunas tendencias de fondo entre sectores y países; así, entre los rezagados destacan Reino Unido y España (más afectados por la nueva ola de la pandemia y con mayor peso en compañías de valor, y por el Brexit, Ibex -7,1%), mientras que el sesgo defensivo de Suiza y la exposición cíclica del índice alemán favorecían a sus bolsas. En emergentes destaca

la subida de Asia, única región en positivo en el 3T, y el peor comportamiento en dólares de Europa Emergente, por mayor depreciación de sus divisas. Son reseñables las subidas de los mercados frontera, China, India y Corea, y los retrocesos de Tailandia, Turquía y Chile.

Caída del crecimiento de beneficios en la temporada de resultados del 2T20, -34% a/a en EE.UU., y -23% a/a en Europa, aunque por encima de las extremadamente bajas expectativas de consenso. El 85% de las compañías del S&P500 batían estimaciones (máximos últimos 10 años), sorprendiendo positivamente en un +23%, mientras que en Europa las correspondientes cifras serían 61% y +17%, respectivamente. Estabilización y ligero repunte (especialmente en EE.UU.) de las estimaciones de crecimiento de beneficios para este año, situándose en la actualidad en niveles de -19,3% y -34%, respectivamente. Las caídas esperadas para 2020 se traducen en alzas de cara a 2021 de 26,3% y 41,4%, y algo más tímidas, 16,9% y 16,7% de cara a 2022.

Sectorialmente se mantienen las tendencias recientes para el conjunto del 3T, destacando el buen comportamiento de crecimiento vs valor (nuevos máximos históricos en el periodo), la subida del factor de momentum, y el peor tono de los de mínima volatilidad y elevado dividendo. La mejora de la actividad económica observada favorecía a los sectores cíclicos en detrimento de los de corte más defensivo (a excepción de energía). Así, son reseñables la fortaleza de tecnología (más acusada en compañías de mayor capitalización) y el buen comportamiento de consumo, industriales y materiales. Mientras que los sectores de energía (mala temporada de resultados y presión por aumento de preocupación sobre la demanda futura de crudo), telecomunicaciones europeas, utilities, financieras, farmacéuticas e inmobiliarias americanas quedan más rezagados.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A lo largo del trimestre la visión de la Gestora se ha traducido en un posicionamiento positivo en bolsa europea.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice IBEX 35® (IBEX) pudiendo para ello superar los límites generales de diversificación

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 10,57% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 2,31%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,66%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,12%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,02%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -7,18%.

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 0,87%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -3,50% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -6,63% y la correlación del fondo con respecto a su índice de referencia ha sido de un 0,92.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A lo largo del tercer trimestre de 2020 hemos aumentado posición en Indra (+1.6%) y Ebro Foods (+0.9%). Además, hemos reducido posición en Siemens Gamesa (-1.6%), Viscofán (-1.0%), Técnicas Reunidas (-1.0%) y CIE Automotive (-0.9%), como principales movimientos.

En cuanto a las posiciones en las que aumentamos posición Indra y Ebro Foods. Indra es un proveedor español de soluciones tecnológicas. Tiene dos divisiones principales, una dedicada a la consultoría y otra a la defensa. La división de consultoría debería sufrir porque las empresas intentarán recortar gastos pero por otro lado necesitarán externalizar y pedir ayuda en el proceso de digitalización. El segmento de defensa ha ido cogiendo fuerza y prueba de ello es que han conseguido ser el coordinador español del programa del futuro caza europeo. Indra está con un descuento substancial sobre su histórico y competidores por lo que está bastante barata.

Respecto a Ebro Foods, es el primer grupo de alimentación en España, la primera compañía de arroz en el mundo y el segundo productor de pasta fresca y seca a nivel mundial. La empresa está presente en los principales mercados de arroz y pasta de Europa, América del Norte y Sudeste Asiático, y tiene una creciente implantación en nuevos mercados. La inversión en Ebro aporta estabilidad a la cartera, a través de un negocio con una demanda muy estable. A los precios actuales vemos que el mercado no valora ninguna de las optionalidades positivas que existen y son varias: 1) Mejora

relevante en el negocio derivado de las inversiones hechas en los últimos cuatro años; 2) Mejora por las sinergias de la compra de Tilda; 3) Opcionalidad por las ventas de los negocios de pasta en EE.UU. y, potencialmente, en Francia; 4) Valor cristalizado a través de la venta de activos inmobiliarios.

En lo que va de año el impacto del COVID19 en las economías mundiales ha sido un evento inesperado. En ese contexto, la labor del equipo gestor ha sido la de realizar estimaciones del impacto que esta crisis puede tener en las compañías que conforman la cartera, así como en nuevas inversiones. Nos centramos en compañías con balances sólidos, y en los pocos casos en los que la deuda es considerable por el tipo de negocio, empresas que en una recesión no quemen caja y cuyo calendario de vencimientos sea cómodo y esté respaldado por caja operativa. Esto es imprescindible, ya que como venimos advirtiendo desde hace tiempo el mercado estaba enormemente complaciente con la deuda de las compañías en un entorno de tipos cero, y ahí es donde veíamos un riesgo muy relevante en caso de haber sustos en el mercado de crédito; sustos que ya estamos viendo y que podrían ir a más.

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

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,98. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 0,00%.

d) Otra información sobre inversiones.

No se ha recibido todavía indemnización por las class actions o demandas colectivas 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.

El fondo mantiene a 31/07/2020, una exposición del 11,75% del patrimonio a los siguientes activos ilíquidos: Aedas Homes SA (ES0105287009), Miquel y Costas (ES0164180012), Metrovacesa SA (ES0105122024), Neinor Homes SA (ES0105251005).

El fondo mantiene a 31/08/2020, una exposición del 14,34% del patrimonio a los siguientes activos ilíquidos: Miquel y Costas (ES0164180012), Aedas Homes SA, Metrovacesa SA (ES0105122024), Neinor Homes SA (ES0105251005), y Talgo SA (ES0105065009).

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 17,42%, inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 21,22%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -16,02%.

A lo largo del tercer trimestre de 2020 el fondo ha mantenido un tracking error expost de 13.0% sobre su índice de referencia.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

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

No aplica

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No aplica

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

La reducción de medidas de confinamiento y la apertura de fronteras internacionales, así como las fuertes medidas expansivas en materia fiscal y monetaria, han favorecido la recuperación económica que se ha llevado a cabo en el 3T. El sector manufacturero, que hasta comienzos del año acusaba la retórica protecciónista, ha conseguido recuperar tracción,

mientras que el sector servicios (a pesar de repuntar desde los mínimos de abril) seguirá lastrado por las medidas de distanciamiento hasta la inmunización de la mayor parte de la población.

Nuestras estimaciones apuntan a que la economía estadounidense crecerá al 21% (t/t anualizado) en el 3T. En ausencia de fuertes medidas de confinamiento, la actividad debería seguir creciendo (aunque a un ritmo menor) en el último trimestre del año, cerrando 2020 cerca del -4,5%. Con respecto a la eurozona, la recuperación esperada del 3T se sitúa en torno al 7,6% t/t. Estimamos que las medidas de estímulo (tanto del BCE como el fondo de recuperación de la CE) deberían compensar la debilidad de algunos sectores de la economía (turismo, hostelería). Sin embargo, debido a la gran caída del PIB del 2T, la actividad caería un 8% en el conjunto de 2020. En este contexto, los datos de inflación subyacente continúan lejos del objetivo, situándose en el 1,6% en EE.UU. y en el 0,4% en la eurozona (mínimo histórico). En China, el PIB registró un crecimiento interanual del 3,2% en el 2T, impulsado por las medidas monetarias y fiscales, así como por un control exhaustivo de la pandemia. La reciente recuperación del sector servicios vaticina una fuerte recuperación en el 3T. Estimamos un estancamiento de la actividad en 2020, seguido de una fuerte recuperación en 2021.

Retornos positivos en los activos de riesgo

El 3T ha estado caracterizado por retornos positivos en los activos de riesgo, apoyados por las perspectivas de recuperación económica a pesar del aumento de casos de Covid-19. Las expectativas de una política monetaria relajada, consolidadas con el cambio de marco de la Fed, también están detrás de ese buen comportamiento. Así pues, el trimestre termina con una subida del índice mundial de bolsa y un fuerte estrechamiento de los diferenciales de deuda especulativa (especialmente en EE.UU.), mientras que la deuda pública de más calidad permanece relativamente estable. En Europa, las primas de riesgo de la deuda periférica han bajado ligeramente, en un contexto de fuerte apreciación del euro (beneficiado por las expectativas de tipos bajos en EE.UU. y el Fondo de Recuperación), subiendo frente al dólar un 4,3% hasta 1,1722. En cuanto a las materias primas, el escenario de menor aversión al riesgo ha lastrado el buen comportamiento previo del oro, aunque consigue revalorizarse en el trimestre un 6,4%, mientras que el Brent experimenta un ligero repunte (0,1%) hasta 41\$/b.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0000012684 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,64 2020-10-01 | EUR | 2.006 | 2,42 | 0 | 0,00 |
| ES0000012973 - REPO KINGDOM OF SPAIN -0,51 2020-07-01 | EUR | 0 | 0,00 | 3.624 | 3,91 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 2.006 | 2,42 | 3.624 | 3,91 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 2.006 | 2,42 | 3.624 | 3,91 |
| ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA | EUR | 2.551 | 3,08 | 2.724 | 2,94 |
| ES0105025003 - SOCIMI MERLIN PROPERTIES SO | EUR | 1.489 | 1,80 | 1.542 | 1,66 |
| ES0105027009 - ACCIONES CIA DE DISTRIBUCION | EUR | 5.148 | 6,21 | 5.854 | 6,32 |
| ES0105065009 - ACCIONES TALGO SA | EUR | 1.438 | 1,74 | 1.377 | 1,49 |
| ES0105122024 - ACCIONES METROVACESA SA | EUR | 1.377 | 1,66 | 1.530 | 1,65 |
| ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION S | EUR | 3.184 | 3,84 | 2.885 | 3,11 |
| ES0105229001 - ACCIONES PROSEGUR CASH SA | EUR | 2.285 | 2,76 | 2.442 | 2,64 |
| ES0105251005 - ACCIONES NEINOR HOMES SA | EUR | 2.833 | 3,42 | 2.366 | 2,55 |
| ES0105287009 - ACCIONES AEDAS HOMES SA | EUR | 2.502 | 3,02 | 2.204 | 2,38 |
| ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA | EUR | 0 | 0,00 | 437 | 0,47 |
| ES0112501012 - ACCIONES EBRO FOODS SA | EUR | 3.001 | 3,62 | 1.952 | 2,11 |
| ES0113211835 - ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA | EUR | 1.643 | 1,98 | 2.122 | 2,29 |
| ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA | EUR | 1.889 | 2,28 | 2.568 | 2,77 |
| ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCID | EUR | 2.128 | 2,57 | 2.029 | 2,19 |
| ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA | EUR | 1.631 | 1,97 | 905 | 0,98 |
| ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA | EUR | 1.139 | 1,37 | 1.301 | 1,40 |
| ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE SA | EUR | 1.321 | 1,59 | 1.565 | 1,69 |
| ES0130625512 - ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELUL | EUR | 2.306 | 2,78 | 3.066 | 3,31 |
| ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA | EUR | 5.002 | 6,04 | 5.127 | 5,53 |
| ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA | EUR | 2.266 | 2,74 | 2.375 | 2,56 |
| ES0143416115 - ACCIONES SIEMENS GAMESA RENEW | EUR | 42 | 0,05 | 1.004 | 1,08 |
| ES0148396007 - ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO | EUR | 2.668 | 3,22 | 2.643 | 2,85 |
| ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA | EUR | 1.481 | 1,79 | 1.815 | 1,96 |
| ES0157097058 - ACCIONES ALMIRALL SA | EUR | 32 | 0,04 | 0 | 0,00 |
| ES0164180012 - ACCIONES MIGUEL Y COSTAS & MI | EUR | 3.750 | 4,53 | 3.878 | 4,19 |
| ES0167050915 - ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE C | EUR | 901 | 1,09 | 983 | 1,06 |
| ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK SA | EUR | 290 | 0,35 | 188 | 0,20 |
| ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS SA | EUR | 1.356 | 1,64 | 1.491 | 1,61 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA | EUR | 1.783 | 2,15 | 1.990 | 2,15 |
| ES0176252718 - ACCIONES MELIA HOTELS INTERNA | EUR | 2.800 | 3,38 | 3.379 | 3,65 |
| ES0177542018 - ACCIONES INTERNATIONAL CONSOL | EUR | 183 | 0,22 | 432 | 0,47 |
| ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA | EUR | 0 | 0,00 | 902 | 0,97 |
| ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA | EUR | 2.415 | 2,92 | 3.352 | 3,62 |
| ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA | EUR | 0 | 0,00 | 872 | 0,94 |
| ES06670509H2 - DERECHOS ACS ACTIVIDADES DE C | EUR | 0 | 0,00 | 61 | 0,07 |
| ES06784309C1 - DERECHOS TELEFONICA SA | EUR | 0 | 0,00 | 138 | 0,15 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 62.834 | 75,85 | 69.499 | 75,01 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 62.834 | 75,85 | 69.499 | 75,01 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 64.840 | 78,27 | 73.123 | 78,92 |
| GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA-COLA EUROPEAN P | EUR | 856 | 1,03 | 859 | 0,93 |
| LU0569974404 - ACCIONES APERAM SA | EUR | 3.459 | 4,18 | 3.572 | 3,86 |
| PTCTT0AM0001 - ACCIONES CTT-CORREIOS DE PORT | EUR | 1.883 | 2,27 | 1.576 | 1,70 |
| PTGAL0AM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA | EUR | 2.736 | 3,30 | 3.561 | 3,84 |
| PTSONOAM0001 - ACCIONES SONAE SGPS SA | EUR | 2.031 | 2,45 | 2.252 | 2,43 |
| PTZONOAM0006 - ACCIONES NOS SGPS SA | EUR | 2.056 | 2,48 | 2.635 | 2,84 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 13.021 | 15,71 | 14.455 | 15,60 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 13.021 | 15,71 | 14.455 | 15,60 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 13.021 | 15,71 | 14.455 | 15,60 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 77.861 | 93,98 | 87.578 | 94,52 |

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)