

AZVALOR INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 4918

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

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 Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe Total Return Net.

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, principalmente de emisores/mercados de la OCDE (excepto emisores españoles), pudiendo invertir hasta un 35% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes.

La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. El resto de la exposición total 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.

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 | 2017 | 2016 |
|--|----------------|------------------|------|------|
| Índice de rotación de la cartera | 1,20 | 1,07 | 1,20 | 2,28 |
| 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 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 | 8.573.704,99 | 7.900.206,07 |
| Nº de Partícipes | 10.308 | 7.941 |
| 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 | 983.406 | 114,7002 |
| 2016 | 912.170 | 115,4616 |
| 2015 | 162.040 | 95,9948 |
| 2014 | | |

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 | 0,89 | | 0,89 | 0,89 | | 0,89 | patrimonio | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,01 | | | 0,01 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2017 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2016 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | -0,66 | -5,05 | 4,63 | 1,77 | 5,10 | 20,28 | | | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,64 | 27-06-2017 | -1,64 | 27-06-2017 | | |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,08 | 05-05-2017 | 1,29 | 03-01-2017 | | |

(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 *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 2017 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2016 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 8,40 | 8,68 | 8,02 | 9,28 | 10,64 | 16,95 | | | |
| Ibex-35 | 12,68 | 13,76 | 11,46 | 14,65 | 18,05 | 26,15 | | | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,30 | 0,39 | 0,15 | 0,37 | 1,18 | 0,70 | | | |
| 100% MSCI EUROPA TOTAL RETURNS | 6,39 | 7,02 | 5,75 | 7,22 | 8,67 | 12,86 | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 0,00 | 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 2017 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2016 | 2015 | Año t-3 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,92 | 0,46 | 0,46 | 0,48 | 0,47 | 1,89 | 0,44 | | |

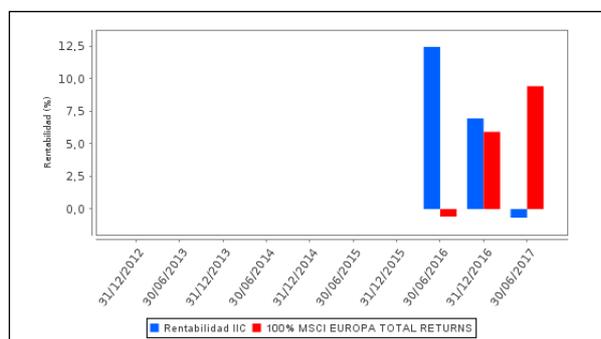
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 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 Semestral media** |
|-------------------------------------|---|-------------------|--------------------------------|
| Monetario Corto Plazo | 0 | 0 | 0 |
| Monetario | 0 | 0 | 0 |
| Renta Fija Euro | 0 | 0 | 0 |
| Renta Fija Internacional | 0 | 0 | 0 |
| Renta Fija Mixta Euro | 55.094 | 561 | -1 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable Mixta Euro | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable Euro | 130.637 | 1.961 | 14 |
| Renta Variable Internacional | 1.031.984 | 9.637 | -1 |
| IIC de Gestión Pasiva(1) | 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 |
| Total fondos | 1.217.715 | 12.159 | 0,91 |

*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 | 977.052 | 99,35 | 893.958 | 98,00 |
| * Cartera interior | 0 | 0,00 | 42.466 | 4,66 |
| * Cartera exterior | 977.049 | 99,35 | 851.514 | 93,35 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 3 | 0,00 | -22 | 0,00 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 26.929 | 2,74 | 18.611 | 2,04 |
| (+/-) RESTO | -20.575 | -2,09 | -399 | -0,04 |
| TOTAL PATRIMONIO | 983.406 | 100,00 % | 912.170 | 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) | 912.170 | 611.541 | 912.170 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 7,92 | 31,06 | 7,92 | -68,16 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | -0,97 | 5,52 | -0,97 | -122,10 |
| (+) Rendimientos de gestión | 0,03 | 6,56 | 0,03 | -99,36 |
| + Intereses | 0,01 | -0,01 | 0,01 | -341,49 |
| + Dividendos | 1,02 | 0,43 | 1,02 | 195,06 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | -0,20 | -0,08 | -0,20 | 220,67 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | -0,54 | 6,35 | -0,54 | -110,64 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | 0,03 | 0,00 | -117,82 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | -0,26 | -0,16 | -0,26 | 99,61 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -1,02 | -1,05 | -1,02 | 21,26 |
| - Comisión de gestión | -0,89 | -0,90 | -0,89 | 23,35 |
| - Comisión de depositario | -0,01 | -0,01 | -0,01 | 21,90 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,01 | -0,03 | -0,01 | -45,53 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 5,48 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,11 | -0,11 | -0,11 | 22,96 |
| (+) Ingresos | 0,02 | 0,01 | 0,02 | 87,57 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,02 | 0,01 | 0,02 | 88,49 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -12,03 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 983.406 | 912.170 | 983.406 | |

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

3. Inversiones financieras

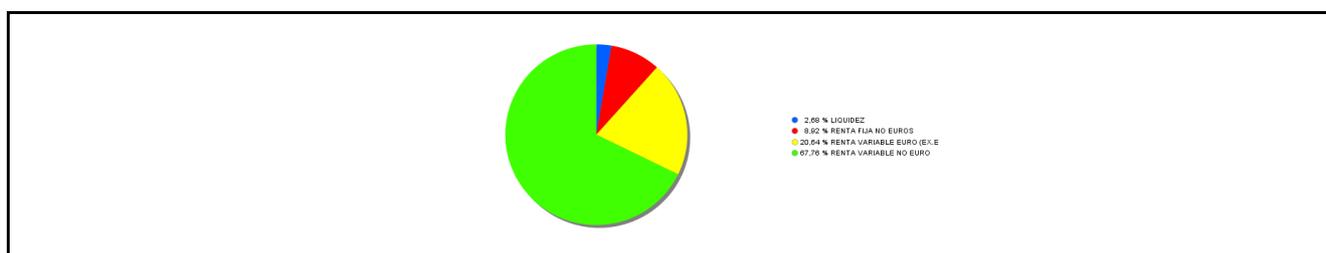
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 42.466 | 4,66 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 42.466 | 4,66 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 0 | 0,00 | 42.466 | 4,66 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 89.541 | 9,11 | 105.258 | 11,54 |
| TOTAL RENTA FIJA | 89.541 | 9,11 | 105.258 | 11,54 |
| TOTAL RV COTIZADA | 887.508 | 90,25 | 746.256 | 81,81 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 887.508 | 90,25 | 746.256 | 81,81 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 977.049 | 99,35 | 851.514 | 93,35 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 977.049 | 99,35 | 893.980 | 98,01 |

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. Participes 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 |

| | SI | NO |
|--|----|----|
| 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

F. Se han realizado operaciones durante el periodo por un volumen de 23.447.698,17 € en las que una empresa del grupo del depositario ha actuado como contrapartida.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El valor liquidativo de azValor Internacional FI disminuyó desde el 1 enero de 2017 hasta el 30 de junio de 2017 un -0,66% hasta 114,70 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI Europe Total Return Net Index aumentó hasta un 6,68%.

El patrimonio del fondo disminuyó hasta alcanzar 983.405.984,21 euros y el número de partícipes asciende a 10.308.

El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,92%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,4 en el periodo.

El primer semestre del año se ha saldado con una rentabilidad prácticamente plana en el año, inferior al comportamiento de los índices de referencia, debido principalmente al efecto divisa no Euro.

Si bien obviamos realizar predicciones sobre los mercados, en cuanto a nuestra visión, la Capitalización Bursátil entre PIB (el indicador preferido de Warren Buffett), nos da una aproximación muy básica a los niveles de valoración del mercado en comparación con los de los últimos 70 años. Saber que las compañías cotizan caras en relación a la historia nos da una cierta perspectiva. Aun así:

Mientras los índices principales del mundo están en máximos históricos, el 66% de las compañías de nuestra cartera está por debajo de los precios alcanzados en 2011.

Mientras que en los índices pesan más las compañías que más han subido, en nuestras carteras tratamos de dar más peso a los valores más castigados.

Mientras los índices cotizan a múltiplos elevados (S&P500 a 26x Per de Shiller, y sobre 20x 2017e), nuestra cartera internacional está a 9,5x beneficios.

Actualmente tenemos un peso de compañías vinculadas al oro de aproximadamente un 14%, seguimos manteniendo una exposición del 20% a materias primas (cobre, níquel y uranio) y del 17% en el sector energético. El resto de la cartera lo componen compañías cíclicas con un claro propietario y compañías de una calidad muy elevada que conocemos bien y que hemos podido comprar a precios muy por debajo de su valor intrínseco.

El porcentaje de cartera no invertido en renta variable se ha reducido debido a las oportunidades que nos ha brindado el mercado para invertir en empresas sólidas respetando los niveles de entrada que nos habíamos marcado. Así, estimamos que el potencial de nuestra cartera ha subido hasta al 74% actualmente.

Debido al buen comportamiento de Samsung hemos ido reduciendo nuestra posición a medida que ha ido aumentando su cotización. Por otro lado, hemos aumentado el peso en algunas otras compañías como Consol Energy, Sol Spa, Buenaventura, Cameco y Tullow.

El porcentaje de liquidez + RF al cierre de trimestre es de un 11,84%% del patrimonio del fondo.

Las principales posiciones son, CIA de minas Buenaventura, Consol Energy y Grupo Mexico SAB de CV-S. Las posiciones relevantes que más han aportado al fondo han sido Samsung Electronics-pref, Alphabet y Hyundai Motor Co, las que más han restado han sido Petrofac, Serco Group PLC y CIA de minas Buenaventura.

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

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

El valor liquidativo alcanzó su mínimo el 20 de enero de 2016, siendo éste 81,16 euros. Desde entonces y al cierre de junio de 2017 el fondo acumula una rentabilidad positiva del 41,32%. Debido a las fuertes subidas en las compañías relacionadas con las materias primas, la exposición a éstas se ha ido reduciendo gradualmente.

Los gastos totales soportados por el fondo han sido de un 0,92% anualizado, siendo la comisión de gestión 1,8% anual.

El fondo cotiza con un potencial del 74% lo que significa pagar 57 céntimos por cada euro del fondo (valor estimado por azValor).

10 Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0L01702171 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,318 2017-02-17 | EUR | 0 | 0,00 | 42.466 | 4,66 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 42.466 | 4,66 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 42.466 | 4,66 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 42.466 | 4,66 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 0 | 0,00 | 42.466 | 4,66 |
| DE0001137552 - Letras DEUTSCHLAND REPUBLIC 0,719 2017-01-11 | EUR | 0 | 0,00 | 1.004 | 0,11 |
| DE0001137552 - Letras DEUTSCHLAND REPUBLIC 0,890 2017-01-11 | EUR | 0 | 0,00 | 251 | 0,03 |
| CA1350Z7YN87 - Letras CTB 0 01/26/17 0,372 2017-01-26 | CAD | 0 | 0,00 | 52.591 | 5,77 |
| GB00BXR01983 - Letras UK TREASURY BILL GBP 0,081 2017-01-31 | GBP | 0 | 0,00 | 51.412 | 5,64 |
| GB00BXR01983 - Letras UK TREASURY BILL GBP 0,045 2017-09-11 | GBP | 45.509 | 4,63 | 0 | 0,00 |
| CA1350Z7YX69 - Letras CANADA T-BILL 0,665 2017-09-21 | CAD | 44.032 | 4,48 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 89.541 | 9,11 | 105.258 | 11,54 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 89.541 | 9,11 | 105.258 | 11,54 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 89.541 | 9,11 | 105.258 | 11,54 |
| DE0005190037 - Acciones BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG | EUR | 7.327 | 0,75 | 11.297 | 1,24 |
| DE0007500001 - Acciones THYSENKRUPP AG | EUR | 19.070 | 1,94 | 9.947 | 1,09 |
| FR0000077919 - Acciones JCECAUX | EUR | 3 | 0,00 | 11.026 | 1,21 |
| FR0000121501 - Acciones PEUGEOT | EUR | 2 | 0,00 | 2.219 | 0,24 |
| FR0000125684 - Acciones ZODIAC | EUR | 0 | 0,00 | 4.659 | 0,51 |
| FR0000127771 - Acciones VIVENDI SA | EUR | 28.809 | 2,93 | 0 | 0,00 |
| GB0000456144 - Acciones ANTOFAGASTA | GBP | 1 | 0,00 | 4.750 | 0,52 |
| GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL | GBP | 40.021 | 4,07 | 0 | 0,00 |
| GB0007188757 - Acciones RIO TINTO | GBP | 4 | 0,00 | 3.176 | 0,35 |
| GB0007973794 - Acciones SERC0 GRP | GBP | 33.474 | 3,40 | 49.795 | 5,46 |
| IE00BYTBXV33 - Acciones RYANAIR | EUR | 24.884 | 2,53 | 0 | 0,00 |
| IT0000062957 - Acciones MEDIOBANCA | EUR | 1 | 0,00 | 2.217 | 0,24 |
| LU0156801721 - Acciones TENARIS | EUR | 1 | 0,00 | 25 | 0,00 |
| GB00B03MLX29 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS | EUR | 2 | 0,00 | 26 | 0,00 |
| GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD | GBP | 23.482 | 2,39 | 3.644 | 0,40 |
| US92719A1060 - Acciones VIMPEL COM LTD SPON ADR | USD | 0 | 0,00 | 15.088 | 1,65 |
| US8969452015 - Acciones TRIPADVISOR INC | USD | 13.174 | 1,34 | 2.225 | 0,24 |
| GB0004657408 - Acciones MITIE GROUP PLC | GBP | 0 | 0,00 | 6.549 | 0,72 |
| GB00B24CT194 - Acciones OPHIR ENERGY PLC | GBP | 18.852 | 1,92 | 7.537 | 0,83 |
| GB0009697037 - Acciones BABC0CK INTL GROUP PLC | GBP | 1 | 0,00 | 9.601 | 1,05 |
| US02079K1079 - Acciones ALPHABET | USD | 80 | 0,01 | 0 | 0,00 |
| KR7005382007 - Acciones HYUNDAI MOTOR | KRW | 40.257 | 4,09 | 32.071 | 3,52 |
| FR0000062234 - Acciones FINANCIERE DE L'ODET | EUR | 20.523 | 2,09 | 15.114 | 1,66 |
| IT0001206769 - Acciones SOL SPA | EUR | 28.317 | 2,88 | 3.729 | 0,41 |
| FR0000060873 - Acciones MARIE BRIZARD | EUR | 13.504 | 1,37 | 15.906 | 1,74 |
| KR7005931001 - Acciones SAMSUNG ELECTRONICS CO | KRW | 20.083 | 2,04 | 38.687 | 4,24 |
| FR0000121725 - Acciones DASSAULT AVIATION SA | EUR | 19.703 | 2,00 | 32.843 | 3,60 |
| CA5625682045 - Acciones MANDALAY RESOURCES | CAD | 5.530 | 0,56 | 8.314 | 0,91 |
| CA80013R2063 - Acciones SANDSTORM GOLD | USD | 3.984 | 0,41 | 0 | 0,00 |
| CA6445351068 - Acciones NEW GOLD | USD | 15.250 | 1,55 | 18.620 | 2,04 |
| CA8520661098 - Acciones SPROTT INC | CAD | 16.168 | 1,64 | 8.709 | 0,95 |
| GB0002520509 - Acciones ITE GROUP | GBP | 7.312 | 0,74 | 4.677 | 0,51 |
| US3546131018 - Acciones FRANKLIN RESOURCES INC | USD | 4 | 0,00 | 41 | 0,00 |
| CA2943751008 - Acciones EPSILON ENERGY | CAD | 10.428 | 1,06 | 5.242 | 0,57 |
| GB00BF5SDZ96 - Acciones STOCK SPIRITS | GBP | 14.601 | 1,48 | 10.691 | 1,17 |
| NL0000313286 - Acciones AMSTERDAM COMMODITIES NV | EUR | 5.408 | 0,55 | 1.163 | 0,13 |
| US55315J1025 - Acciones MMC NORILSK | USD | 20.071 | 2,04 | 1.632 | 0,18 |
| MXP370841019 - Acciones GRUPO MEXICO SAB DE CV | MXN | 42.619 | 4,33 | 35.550 | 3,90 |
| US82568P3047 - Acciones SHUTTERFLY INC | USD | 37.938 | 3,86 | 36.368 | 3,99 |
| US5314651028 - Acciones LIBERTY MEDIA CORP | USD | 6.673 | 0,68 | 9.867 | 1,08 |
| US1270971039 - Acciones CABOT OIL & GAS CORP | USD | 2 | 0,00 | 6.691 | 0,73 |
| US2253101016 - Acciones CREDIT ACCEPTANCE CORP | USD | 23 | 0,00 | 11.329 | 1,24 |
| FR0010540740 - Acciones EURO DISNEY SCA | EUR | 0 | 0,00 | 4.616 | 0,51 |
| FR0000064784 - Acciones FFP | EUR | 2.527 | 0,26 | 10.030 | 1,10 |
| FR0010908533 - Acciones EDENRED | EUR | 2 | 0,00 | 39.556 | 4,34 |
| US2044481040 - Acciones BUENAVENTURA-INV | USD | 82.744 | 8,41 | 38.390 | 4,21 |
| BMG540501027 - Acciones LAZARD LTD 1,500 | USD | 4 | 0,00 | 39 | 0,00 |
| GB00B135BJ46 - Acciones SAVILLS PLC | GBP | 2.894 | 0,29 | 20.732 | 2,27 |
| GB00BZ6STL67 - Acciones METRO BANK PLC | GBP | 4 | 0,00 | 1.230 | 0,13 |
| GB00BYV2MV74 - Acciones PURPLEBRICKS GROUP PLC | GBP | 0 | 0,00 | 1.989 | 0,22 |
| IT0001431805 - Acciones DEA CAPITAL SPA | EUR | 3.134 | 0,32 | 7.307 | 0,80 |
| CA3039011026 - Acciones FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LTD | CAD | 38 | 0,00 | 8.393 | 0,92 |
| CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD | USD | 34.362 | 3,49 | 19.806 | 2,17 |
| JP3294460005 - Acciones INPEX CORP | JPY | 1 | 0,00 | 10 | 0,00 |
| CA3038971022 - Acciones FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORP SVS | USD | 4.865 | 0,49 | 4.881 | 0,54 |
| KR7005380001 - Acciones HYUNDAI MOTOR | KRW | 0 | 0,00 | 9.812 | 1,08 |
| CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP | USD | 31.614 | 3,21 | 13.678 | 1,50 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| DE000STRA555 - Acciones STRATEC BIOMEDICAL AG | EUR | 0 | 0,00 | 3.645 | 0,40 |
| IT0003121677 - Acciones CREDITO EMILIANO SPA | EUR | 1 | 0,00 | 1.681 | 0,18 |
| IE00B1VW4493 - Acciones ORIGIN ENTERPRISES PLC | EUR | 3.236 | 0,33 | 0 | 0,00 |
| CH0012627250 - Acciones HBM HEALTHCARE INVESTMENTS AG | CHF | 10 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| BR0T0SACNOR8 - Acciones TOTVS SA | BRL | 11.714 | 1,19 | 0 | 0,00 |
| PHY411571011 - Acciones INTERNATIONAL CONTAINER TERMIN | PHP | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| BRLINXACNOR0 - Acciones LINX SA | BRL | 1.320 | 0,13 | 0 | 0,00 |
| KYG931751005 - Acciones VALUE PARTNERS GROUP LTD | HKD | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| GB0005576813 - Acciones HOWDEN JOINERY GROUP PLC | GBP | 23.139 | 2,35 | 0 | 0,00 |
| BE0974256852 - Acciones COLRUYT SA | EUR | 5 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| PLEURCH00011 - Acciones EUROCASH SA | PLN | 17.372 | 1,77 | 0 | 0,00 |
| US91822M1062 - Acciones VEON LTD | USD | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| CA8807972044 - Acciones TERANGA GOLD | CAD | 1.256 | 0,13 | 0 | 0,00 |
| MHY8565N1022 - Acciones TEEKAY TANKERS LTD | USD | 9.971 | 1,01 | 0 | 0,00 |
| BRVVARCDAM10 - Acciones GLOBEX UTILIDADES SA | BRL | 6.578 | 0,67 | 0 | 0,00 |
| BMG9108L1081 - Acciones TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD | USD | 3.852 | 0,39 | 0 | 0,00 |
| DE0005790406 - Acciones FUCHS PETROLUB AG | EUR | 4 | 0,00 | 3.932 | 0,43 |
| FR0000031775 - Acciones VICAT | EUR | 8.354 | 0,85 | 3.415 | 0,37 |
| IT0000076486 - Acciones DANIELI | EUR | 22.441 | 2,28 | 11.578 | 1,27 |
| IT0003497176 - Acciones TELECOM ITALIA SPA | EUR | 0 | 0,00 | 3.574 | 0,39 |
| US6516391066 - Acciones NEWMONT MINIG CORP | USD | 16.043 | 1,63 | 21.847 | 2,40 |
| CA3809564097 - Acciones GOLDCORP INC | USD | 14.293 | 1,45 | 23.346 | 2,56 |
| US20854P1093 - Acciones CONSOL ENERGY INC | USD | 48.137 | 4,89 | 2.061 | 0,23 |
| FI0009000681 - Acciones NOKIA OYJ | EUR | 1 | 0,00 | 21.255 | 2,33 |
| CH0210483332 - Acciones CIE FINANCIERE RICHEMON | CHF | 7 | 0,00 | 28.430 | 3,12 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 887.508 | 90,25 | 746.256 | 81,81 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 887.508 | 90,25 | 746.256 | 81,81 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 977.049 | 99,35 | 851.514 | 93,35 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 977.049 | 99,35 | 893.980 | 98,01 |

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.