

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.

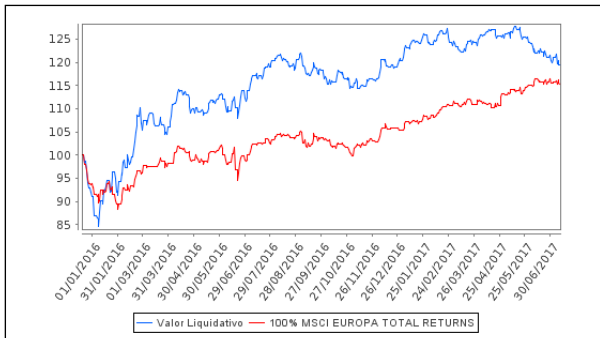
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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		

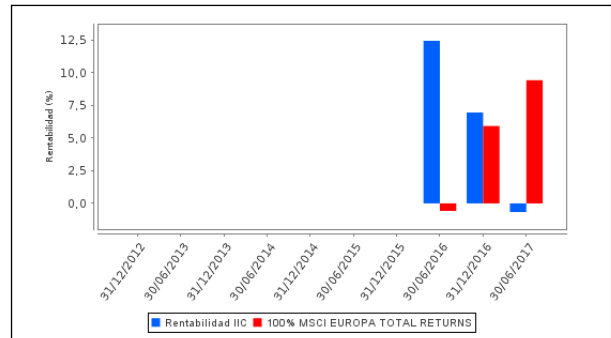
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

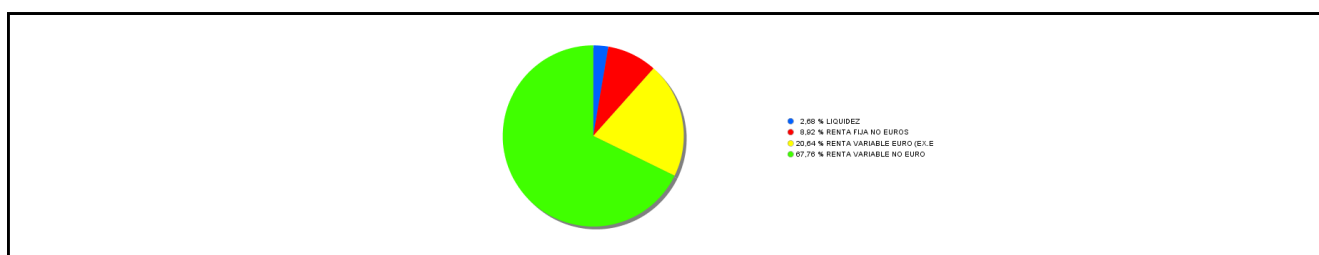
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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 VIMPELCOM 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.