

ELCANO INVERSIONES FINANCIERAS, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 971

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2016

Gestora: 1) CREDIT SUISSE GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CREDIT SUISSE AG, SUCURSAL EN ESPAÑA
Auditor: Deloitte, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT SUISSE **Rating Depositario:** A (STANDARD & POOR'S)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <https://www.credit-suisse.com/es/es/private-banking/services/management.html>.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

CALLE AYALA Nº 42 5ª PLANTA A, MADRID 28001 TFNO.91.7915100

Correo Electrónico

departamento.marketing@credit-suisse.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 SICAV

Fecha de registro: 25/02/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7.
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

La Sociedad cumple con la directiva 2009/65/EC (UCITS) No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

La sociedad tiene designado como asesor de la misma a la entidad AD-HOC ASESORES FINANCIEROS, EAFI, S.A., la cual percibe por asesoramiento un importe fijo de 4.000 euros al año.

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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	0,15	0,04	0,15	0,56
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 acciones en circulación	4.003.738,00	4.319.956,00
Nº de accionistas	540,00	526,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	49.922	12,4688	9,2441	12,8698
2015	52.962	12,2598	11,5425	17,6884
2014	91.564	16,0233	15,0750	17,6567
2013	72.651	16,7254	12,6052	16,7254

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

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	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

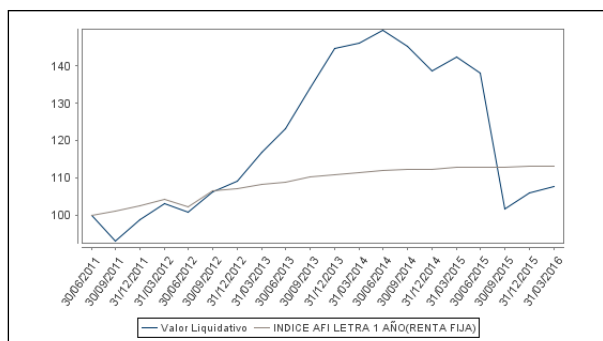
Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
1,70	1,70	4,34	-26,40	-2,95	-23,49	-4,20	32,67	3,79

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,43	0,41	0,41	0,40	1,61	1,66	1,66	1,99

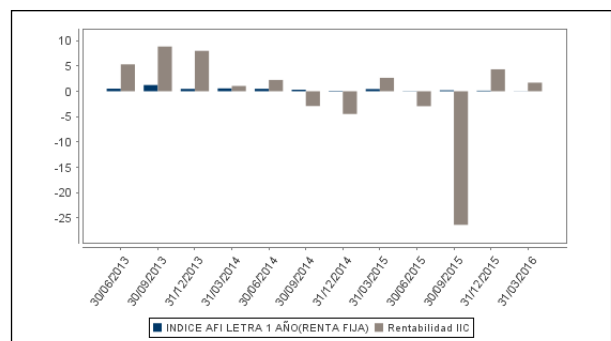
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	50.161	100,48	53.206	100,46
* Cartera interior	638	1,28	-1.746	-3,30
* Cartera exterior	49.523	99,20	54.952	103,76
* 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)	-307	-0,61	302	0,57
(+/-) RESTO	67	0,13	-546	-1,03
TOTAL PATRIMONIO	49.922	100,00 %	52.962	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)	52.962	57.983	52.962	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-7,75	-13,04	-7,75	-55,02
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,15	4,78	1,15	37,75
(+) Rendimientos de gestión	1,60	5,22	1,60	-327,51
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-28,61
+ Dividendos	0,58	0,50	0,58	-11,93
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,27	6,15	-1,27	-115,64
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	-8,07	-0,01	-99,94
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	2,30	6,64	2,30	-73,79
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	2,40
(-) Gastos repercutidos	-0,47	-0,44	-0,47	365,26
- Comisión de sociedad gestora	-0,37	-0,38	-0,37	-25,24
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-25,24
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,01	-0,03	407,99
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-10,45
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,03	-0,05	18,20
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	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	0,02	0,00	0,02	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	49.922	52.962	49.922	

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

3. Inversiones financieras

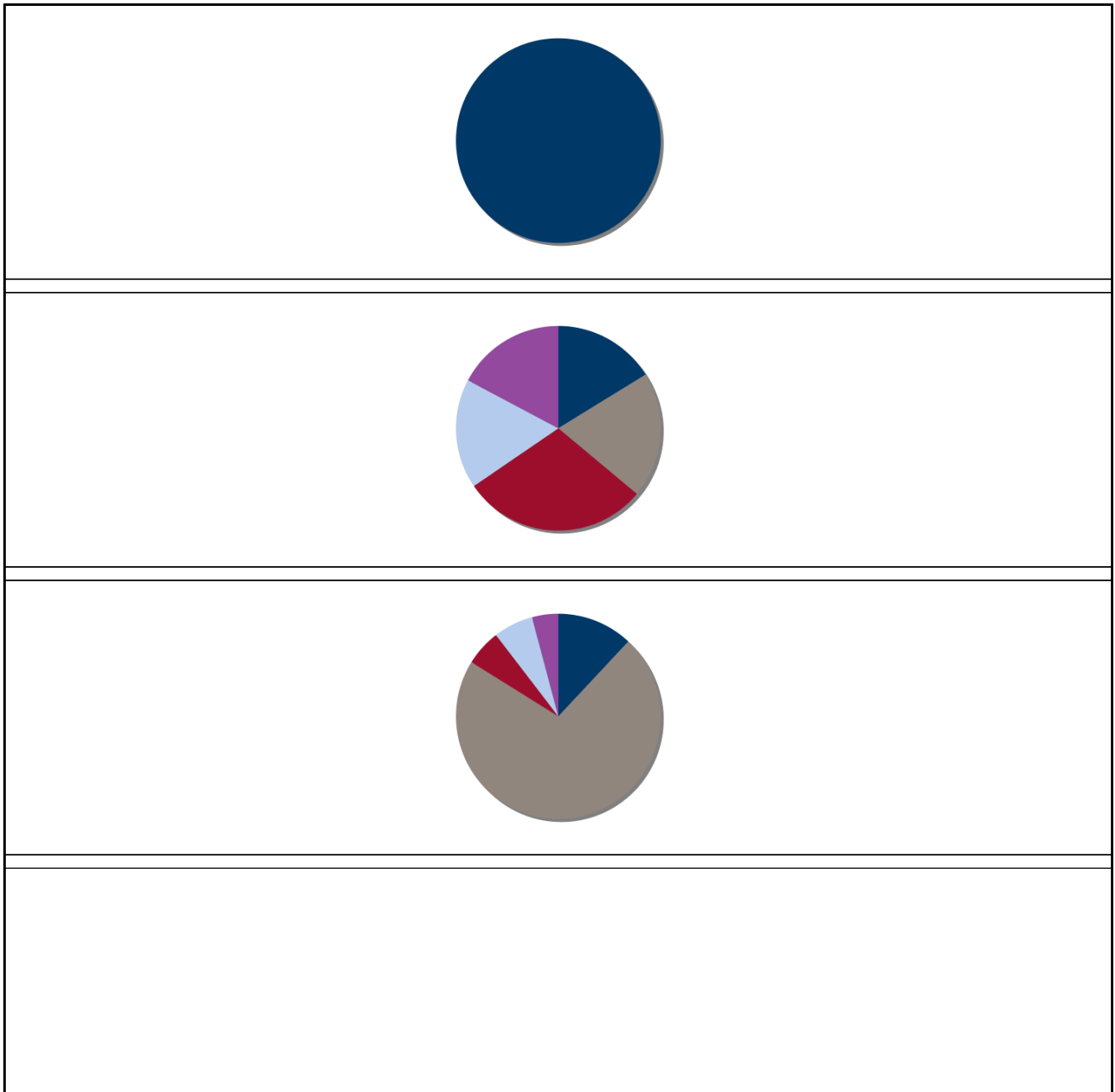
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

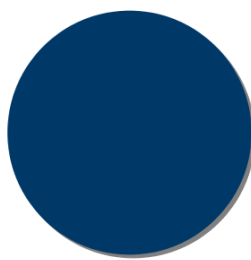
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	2	0,00	2	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2	0,00	2	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2	0,00	2	0,00
TOTAL RV COTIZADA	49.523	99,20	54.949	103,75
TOTAL RENTA VARIABLE	49.523	99,20	54.949	103,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	49.523	99,20	54.949	103,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	49.525	99,21	54.952	103,76

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
ACCS. BANCO SANTANDER SA	Compra Opcion ACCS. BANCO SANTANDER SA 100 Fisica	250	Inversión
ACCS. BANCO SANTANDER SA	Compra Opcion ACCS. BANCO SANTANDER SA 100 Fisica	1.000	Inversión
ACCS. BANCO SANTANDER SA	Compra Opcion ACCS. BANCO SANTANDER SA 100 Fisica	2.000	Inversión
Total subyacente renta variable		3250	
TOTAL DERECHOS		3250	
DIV: USD	Venta Forward Divisa EUR/USD Fisica	10.657	Cobertura
DIV: USD	Venta Forward Divisa EUR/USD Fisica	6.338	Cobertura
DIV: USD	Venta Forward Divisa EUR/USD Fisica	9.095	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		26091	
TOTAL OBLIGACIONES		26091	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

g.) El importe de los ingresos percibidos por entidades del grupo de la Gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC asciende a 570,95 euros, lo que supone un 0,00% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia,.

Anexo: Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventas de divisas que realiza la gestora con el depositario.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

La elevada volatilidad vivida durante el pasado año se prolongó en el primer trimestre de 2016. Los mercados de renta variable de Estados Unidos se encuentran actualmente en niveles próximos a los del arranque del año, con las bolsas europeas sin embargo claramente por debajo. Esta situación es el resultado de la inquietud generalizada por el crecimiento mundial, China y la caída en el precio del crudo en enero y febrero. Estos temores comenzaron a apaciguarse hacia el final del trimestre coincidiendo con los estímulos adicionales implantados por el BCE y una serie de declaraciones por parte de la presidenta de la Fed, que han contribuido a restablecer cierta compostura en los mercados.

El inicio del ejercicio estuvo marcado por preocupaciones sobre si Estados Unidos podría estar encaminándose a una recesión. La causa principal de estos temores fue la debilidad continuada del sector manufacturero en EE.UU., anticipada por la contracción desde finales de 2015 en el índice ISM manufacturero y constatada por el retroceso real registrado en las cifras de la producción industrial. Hay que tener en cuenta que el sector manufacturero representa únicamente el 14% del PIB estadounidense y, lo que es aún más importante, el índice ISM no manufacturero continúa señalando una expansión en el sector servicios, cuya peso en la economía es mucho mayor. Pese a ello, no se puede ignorar la debilidad del sector manufacturero, ya que en ocasiones este ha servido de advertencia de problemas futuros en el conjunto de la economía. Por otra parte, aunque el crecimiento del sector servicios continúa con su trayectoria positiva se ha ralentizado

recientemente, y será conveniente seguir de cerca esta tendencia en los próximos meses.

A raíz de esta incertidumbre en las previsiones sobre la economía estadounidense, en marzo la Fed redujo su expectativa respecto al ritmo de subidas adicionales en los tipos de interés, tras la subida decretada en diciembre. En concreto, en lugar de cuatro subidas más del 0,25% durante este ejercicio, ahora los miembros de la Fed anticipan solamente dos. Actualmente, la inflación subyacente en Estados Unidos se encuentra por encima del 2% interanual, y la inflación salarial también ha repuntado marcadamente hasta el 2,3%. Pese al incremento de la inflación y a las bajas tasas de desempleo, Yellen insiste en la necesidad de adoptar un ritmo gradual y prudente en las políticas de ajuste monetario en alusión al hecho de que "la capacidad [de la Fed] para utilizar políticas monetarias convencionales para responder a los problemas económicos es asimétrica". Es decir, la Fed está más preocupada por que el ajuste sea demasiado rápido que por que sea demasiado lento, ya que en caso de cometer un error, en el segundo caso dispondrían de más margen para incrementar los tipos que para reducirlos.

Por lo que respecta a Europa, el BCE presentó en marzo un importante paquete de expansión cuantitativa con el fin de incrementar la inflación hasta devolverla al objetivo y respaldar la recuperación. Además de aumentar el importe de las compras de activos en 20.000 millones mensuales, el presidente del BCE Mario Draghi anunció también que el banco central comprará a partir de ahora bonos corporativos no financieros "investment grade", lo cual podría tener un efecto significativo sobre los precios de renta fija corporativa en la zona euro y abaratar la financiación para las empresas en el mercado. Otro aspecto importante fue el anuncio del nuevo mecanismo del BCE para fomentar directamente el préstamo bancario, en virtud del cual aquellas entidades capaces de demostrar que han incrementado sus créditos privados no hipotecarios podrán recibir préstamos a tipos de interés negativos (de hecho, el banco central pagará a estas por prestar dinero al conjunto de la economía). La medida recuerda a otras iniciativas emprendidas previamente para estimular el préstamo directo en el Reino Unido. En su conjunto, los mecanismos anteriores deberían contribuir a respaldar la recuperación económica de la zona euro, ya que la tasa de desempleo en la región continúa reduciéndose de forma estable y los índices PMI siguen reflejando un crecimiento firme. No obstante, la confianza de los consumidores viene cayendo desde el arranque del ejercicio, hecho que -sumado a los signos de ralentización en la actividad del sector de los servicios- podría ser motivo de preocupación en caso de que los datos continuaran deteriorándose y habrá que vigilarlo de cerca.

En China, los datos más recientes continúan indicando que el país se encuentra inmerso en un cambio de modelo económico, una transición del sector manufacturero hacia los servicios y el consumo, y aunque la tasa de crecimiento está reduciéndose gradualmente, la economía no se ve amenazada por el colapso. Es una realidad que China está creciendo a un ritmo menor del de hace unos años, pero esta circunstancia dista mucho del "aterrizaje forzoso" que con tanta insistencia se venía pronosticando. La rápida y reciente expansión en la oferta monetaria en China sugiere que es poco probable que el avance del gigante asiático se desplome en el futuro próximo, y podría incluso sorprender al alza a corto plazo.

En términos generales, continuamos previendo un crecimiento positivo moderado tanto en los Estados Unidos como en Europa y una tasa de expansión que rondará el 5-6% en el caso de China. En nuestra opinión, la tan temida recesión no se producirá en 2016. En cambio, el riesgo de retroceso es mayor de lo que era en 2015, y las posibilidades de llegue la recesión durante los próximos años serán mayores a medida que este ciclo económico vaya aproximándose gradualmente a su madurez.

En este escenario de volatilidad, las rentabilidades de la renta variable durante el primer trimestre han sido decepcionantes, con el índice MSCI Mundial bajando un -2,49%, aunque con claras divergencias regionales. Mientras el mercado americano conseguía terminar en positivo (+0,77% del S&P500), Europa sufría correcciones importantes con el Eurostoxx cayendo un -8,04% y el Ibex -8,60%, a pesar de las medidas del BCE. Japón se llevaba la peor parte debido a la fortaleza del Yen, retrocediendo un -11,95% y sin embargo los mercados emergentes conseguían darle la vuelta a esta tendencia, y el índice MSCI EM subía un 2,40%.

En renta fija la deuda pública seguía ejerciendo de refugio y así la TIR del 10 años americano bajaba del 2,27% al 1,77%, al moderarse las expectativas de subidas de tipos por parte de la Fed y el Bund a 10 años pasaba de 0,63% a 0,15%. Los periféricos también mejoraban, aunque en menor medida, con el bono español a 10 años pasando del 1,77% al 1,44%. En cuanto al crédito, los bonos "investment grade" aguantaban el tipo, con el índice Itraxx Main pasando de 77 a 74 en el trimestre, aunque llegó a superar los 120 puntos en los peores momentos de febrero, mientras el "high yield" conseguía reducir diferenciales, pasando el Itraxx Crossover de 314 a 303, tras haber ampliado hasta cerca de 500 puntos en

febrero. La deuda emergente también mejoraba considerablemente, en línea con la mejora de la renta variable y las divisas emergentes.

En cuanto a las divisas, destacar la debilidad del dólar durante el primer trimestre, sobre todo a raíz de la rebaja en las expectativas de subidas de tipos por parte de la Fed, pasando el EUR/USD de 1,0862 a 1,1380.

Esta elevada volatilidad es probable que continúe durante los próximos meses, debido a las incertidumbres que todavía existen en distintos frentes: evolución de la economía china, precio del crudo, política monetaria de la Fed y factores políticos como el referéndum del "Brexit" en el Reino Unido o las elecciones presidenciales en EE.UU en noviembre. Habrá que estar atentos a los movimientos del mercado y ajustar las carteras adecuadamente en este escenario de volatilidad.

Durante el período, la rentabilidad de la Sociedad ha aumentado un 1,70%, el patrimonio se ha reducido hasta los 49.921.700,89 euros y los accionistas se han incrementado hasta 540 al final del período.

La rentabilidad de la Sociedad en el período se ha situado por encima de la rentabilidad del -0,01% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

La sociedad se ha comportado mejor que el índice de referencia de Letras del Tesoro, por su elevada exposición geográfica Estados Unidos, que se ha comportado mejor que Europa, y sectorialmente su exposición a Materiales, que también se ha comportado bien en todo el mundo.

A inicio del periodo, el porcentaje de inversión destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 0,00% y 103,48%, respectivamente y a cierre del mismo de 0,00% en renta fija y 99,21% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario.

Dicha composición de cartera y las decisiones de inversión al objeto de construirla, han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descrita, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera.

En referencia al riesgo asumido, la volatilidad del periodo de la Sociedad, a 31 de marzo de 2016, ha sido 36,10%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,46%.

A 31 de marzo de 2016, la Sociedad ha utilizado contratos "forwards" como cobertura de divisa.

A 31 de marzo de 2016, la Sociedad presentaba un incumplimiento del coeficiente de concentración del 40% en varios emisores. A dicha fecha, se está dentro del plazo legal previsto para su regularización. Es intención regularizar la situación en el plazo más breve posible.

El impacto total de gastos soportados por la Sociedad se describe detalladamente en el apartado de "Gastos" del presente informe.

En este contexto, durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para ajustar la cartera en cada momento.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES012424E34 - ACCIONES MAPFRE SA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	1	0,00	1	0,00
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	1	0,00	1	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2	0,00	2	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2	0,00	2	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2	0,00	2	0,00
BMG677421098 - ACCIONES ONEBEACON INSURANCE GROUP LTD	USD	1	0,00	1	0,00
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	0	0,00	0	0,00
IE00BL509M33 - ACCIONES PENTAIR LTD	USD	5	0,01	5	0,01
IE00BQRQXQ92 - ACCIONES TYCO INTERNATIONAL LTD	USD	3	0,01	3	0,01
DE000TLX1005 - ACCIONES TALANX AG	EUR	600	1,20	1.998	3,77
AU000000GNC9 - ACCIONES GRAINCORP LTD-A	AUD	1	0,00	1.909	3,61
AU000000WOR2 - ACCIONES WORLEYPARSONS LTD	AUD	2.724	5,46	2.173	4,10
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR SA	EUR	2	0,00	3	0,01
FR0000120354 - ACCIONES VALLOUREC SA	EUR	1.724	3,45	2.580	4,87
FR0000120503 - ACCIONES BOUYGUES SA	EUR	4	0,01	4	0,01
FR0000125007 - ACCIONES COMPAGNIE DE ST GOBAIN	EUR	4	0,01	4	0,01
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI	EUR	2	0,00	2	0,00
GB0003452173 - ACCIONES FIRSTGROUP PLC	GBP	1.957	3,92	2.329	4,40
BE0003797140 - ACCIONES GROUPE BRUXELLES LAMBERT SA	EUR	7	0,01	8	0,01
DE0005089031 - ACCIONES UNITED INTERNET AG	EUR	4	0,01	5	0,01
DE0005229504 - ACCIONES BIJOU BRIGITTE AG	EUR	84	0,17	86	0,16
DE0005408884 - ACCIONES LEONI AG	EUR	3	0,01	4	0,01
DE0005909006 - ACCIONES BILFINGER BERGER AG	EUR	2.150	4,31	2.826	5,34
DE0007030009 - ACCIONES RHEINMETTALL AG	EUR	14	0,03	12	0,02
DE0008402215 - ACCIONES HANNOVER RUECKVERSICHERU REG	EUR	10	0,02	11	0,02
FI0009013429 - ACCIONES CARGOTEK OYJ	EUR	3	0,01	3	0,01
US00101J1060 - ACCIONES ADT CORP	USD	2	0,00	2	0,00
FR0010208488 - ACCIONES GDF SUEZ	EUR	1	0,00	2	0,00
NO0010571698 - ACCIONES WILH WILHELMSSEN HOLDING	NOK	1.702	3,41	1.426	2,69
NO0010576010 - ACCIONES WILH WILHELMSSEN HOLDING	NOK	882	1,77	746	1,41
US0010841023 - ACCIONES AGCO US	USD	873	1,75	1.672	3,16
CH0012032113 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	22	0,04	25	0,05
HK0020000177 - ACCIONES WHEELLOCK & CO LTD	HKD	36	0,07	35	0,07
US00206R1023 - ACCIONES AT&T INC	USD	7	0,01	6	0,01
CH0024638212 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	16	0,03	16	0,03
LU0075646355 - ACCIONES SUBSEA 7 INC	NOK	3.329	6,67	3.281	6,20
US00766T1007 - ACCIONES AECOM TECHNOLOGY CORP	USD	2.434	4,88	3.594	6,79
CH0126881561 - ACCIONES SWISS REINSURANCE CO LTD	CHF	8	0,02	9	0,02
US02553E1064 - ACCIONES AMERICAN EAGLE OUTFITTERS	USD	1	0,00	1	0,00
US0258161092 - ACCIONES AMERICAN EXPRES COMPANY	USD	5	0,01	6	0,01
US0374111054 - ACCIONES APACHE CORP	USD	4	0,01	2.252	4,25
BE0974259880 - ACCIONES D'ITEREN N.V.	EUR	4	0,01	3	0,01
US1096961040 - ACCIONES THE BRINKS COMPAMY	USD	3	0,01	3	0,01
US12646R1059 - ACCIONES CST BRANDS INC	USD	3	0,01	4	0,01
US1638511089 - ACCIONES CHEMOURS CO/THE	USD	3.228	6,47	2.591	4,89
US1638932095 - ACCIONES CHEMTURA CORP	USD	2	0,00	3	0,00
US20825C1045 - ACCIONES CONOCOPHILLIPS	USD	4	0,01	4	0,01
US25271C1027 - ACCIONES DIAMOND OFFSHORE DRILLING	USD	3.723	7,46	3.788	7,15
US2774614067 - ACCIONES EASTMAN KODAK CO	USD	3.336	6,68	4.041	7,63
US34964C1062 - ACCIONES FORTUNE BRANDS HOME & SECURITY	USD	5	0,01	5	0,01
US34988V1061 - ACCIONES FOSSIL GROUP INC	USD	3.122	6,25	2.693	5,08
US3693001089 - ACCIONES GENERAL CABLE CORP	USD	2.682	5,37	3.091	5,84
US3696041033 - ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	USD	3	0,01	3	0,01
FI4000074984 - ACCIONES VALMET CORP	EUR	1	0,00	1	0,00
US40434L1052 - ACCIONES HEWLETT PACKARD CO	USD	1	0,00	1	0,00
US4165151048 - ACCIONES HARTFORD FINANCIAL SRVICS COR	USD	4	0,01	4	0,01
US42824C1099 - ACCIONES HEWLETT PACKARD CO	USD	2	0,00	1	0,00
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD	10	0,02	9	0,02
US5645631046 - ACCIONES MANTECH INTERNATIONAL CORP	USD	3	0,01	3	0,01
US5806451093 - ACCIONES MCGRAW-HILL COMPANIES INC	USD	9	0,02	9	0,02
US65249B2088 - ACCIONES NEWS CORP	USD	1.397	2,80	2.313	4,37
US66987V1098 - ACCIONES NOVARTIS AG	USD	6	0,01	8	0,01
US6806652052 - ACCIONES OLIN CORP	USD	1.984	3,97	0	0,00
US6934831099 - ACCIONES POSCO-ADR	USD	3.326	6,66	2.604	4,92
US7185461040 - ACCIONES PHILLIPS 66 W/I	USD	8	0,02	8	0,01
US75508B1044 - ACCIONES RAYONIER ADVANCED MATERIAL	USD	4.340	8,69	4.687	8,85
US78469X1072 - ACCIONES MACHINERY PUMPS	USD	2.644	5,30	0	0,00
US8086251076 - ACCIONES SCIENCE APPLICATIONS INT. CORP	USD	5	0,01	4	0,01
US8119041015 - ACCIONES SEACOR HOLDINGS INC	USD	5	0,01	5	0,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US8715031089 - ACCIONES SYMANTEC CORP	USD	2	0,00	2	0,00
US87151Q1067 - ACCIONES SYMETRA FINANCIAL CORP	USD	0	0,00	3	0,01
US9130171096 - ACCIONES UNITED TECHNOLOGIES CORP	USD	9	0,02	9	0,02
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	5	0,01	4	0,01
US9311421039 - ACCIONES WAL-MART STORES INC	USD	6	0,01	6	0,01
US9497461015 - ACCIONES WELLS FARGO & CO	USD	1.020	2,04	2.002	3,78
TOTAL RV COTIZADA		49.523	99,20	54.949	103,75
TOTAL RENTA VARIABLE		49.523	99,20	54.949	103,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		49.523	99,20	54.949	103,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		49.525	99,21	54.952	103,76

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.