

LA MUZA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 425

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019

Gestora: 1) MUZA GESTIÓN DE ACTIVOS, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO DE SABADELL, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BCO. SABADELL **Rating Depositario:** BBB (Standard & Poor's)

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

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

Dirección

Calle Castelló, 128 9 - 28006 Madrid. Teléfono: 911634812

Correo Electrónico

info@muzagestion.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: 05/03/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 6, en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin 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 se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. 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. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,07	0,18	0,40	0,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,08	-0,05	-0,06	0,30

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	4.559.338,00	4.494.484,00
Nº de accionistas	330,00	321,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	149.824	32,8609	29,9636	35,1285
2018	135.389	29,9641	29,3417	38,7805
2017	152.077	36,3821	30,4900	36,6280
2016	115.797	30,4904	20,6008	30,4908

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	0,25	0,00	0,25	0,75	0,00	0,75	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

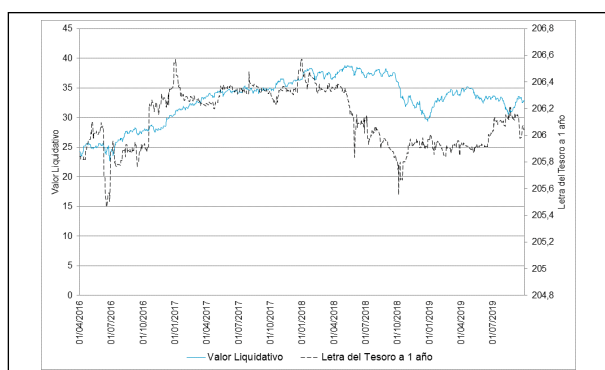
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
9,67	-1,57	-1,72	13,37	-16,94	-17,64	19,32		

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	1,03	0,38	0,28	0,30	0,27	1,18	0,97	0,51	0,43

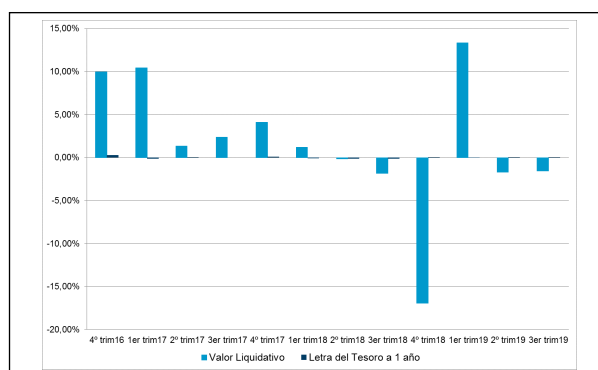
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



11/01/2016 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

11/01/2016

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	146.777	97,97	144.474	96,28
* Cartera interior	65.434	43,67	68.475	45,63
* Cartera exterior	81.334	54,29	75.998	50,65
* Intereses de la cartera de inversión	9	0,01	1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.180	1,46	4.466	2,98
(+/-) RESTO	867	0,58	1.116	0,74
TOTAL PATRIMONIO	149.824	100,00 %	150.056	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)	150.056	150.133	135.389	
± Compra/ venta de acciones (neto)	1,37	1,66	0,81	-19,28
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,53	-1,71	8,85	-12,69
(+) Rendimientos de gestión	-1,15	-1,37	9,91	-17,22
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	136,90
+ Dividendos	0,19	1,58	1,98	-88,21
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-124,29
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,38	-2,96	7,85	-54,30
± 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	2.384,76
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,03	0,00	0,02	-776,89
± Otros rendimientos	0,00	0,01	0,04	-85,70
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,35	-1,06	5,12
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,75	-0,96
- Comisión de depositario	-0,02	-0,01	-0,04	-0,96
- Gastos por servicios exteriores	-0,11	-0,09	-0,21	22,40
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,03	-0,65
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,01	-0,03	-12,69
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	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	0,00	0,00	0,00	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)	149.824	150.056	149.824	

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

3. Inversiones financieras

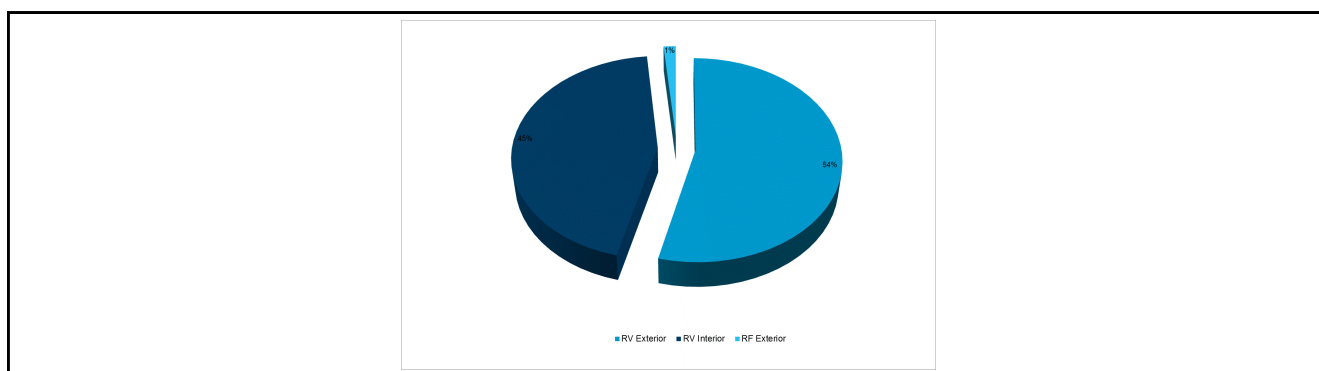
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	64.640	43,13	67.669	45,10
TOTAL RV NO COTIZADA	793	1	805	1
TOTAL RENTA VARIABLE	65.433	43,67	68.475	45,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	65.433	43,67	68.475	45,63
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.202	1,47	327	0,22
TOTAL RENTA FIJA	2.202	1,47	327	0,22
TOTAL RV COTIZADA	79.131	52,82	75.670	50,45
TOTAL RENTA VARIABLE	79.131	52,82	75.670	50,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	81.333	54,29	75.997	50,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	146.767	97,96	144.472	96,28

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 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 aplicable

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

Existen dos accionistas con un saldo de 21.513.067,91 euros y 30.443.256,85 euros, que representan un 14,36% y 20,32% sobre el total de la Sociedad.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

El patrimonio baja desde 150.056.303,84 euros hasta 149.824.106,83 euros, es decir un 0,15%. El número de accionistas sube desde 321 unidades hasta 330 unidades. Las IIC aplican metodología de compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC. Durante el periodo se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de inversión, con un apalancamiento medio de 0,02%. Las IIC podrán soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluidos en el servicio de intermediación. Si bien septiembre fue, en términos generales, un mes de recuperaciones para los mercados, no es menos cierto que fue claramente de más a menos, entre otras cosas, por los más que evidentes síntomas de ralentización económica (PMIs Eurozona 1 45,7; Estados Unidos 2 47,8; Global 3 49,7) y las constantes incertidumbres geopolíticas con las que ya convivimos desde hace muchos meses, que recientemente se han extendido de nuevo a Europa ya que Donald Trump planteaba hace pocos días la imposición de aranceles sobre determinados sectores europeos. En paralelo, los Bancos Centrales han reaccionado con una batería adicional de medidas entre las que podríamos destacar el recorte de los "Federal Fund Rates" a un rango de entre 1,75% y 2%, así como la reactivación del programa de recompra de deuda pública, hasta los €20bn mensuales en el caso del BCE. La Muza cerró el mes con una subida del 3,5% y acumula una rentabilidad en el año del +9,6%. La SICAV permanece invertida al 98%. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos directos que han supuesto una carga del 0,38% sobre el patrimonio medio, no existiendo gastos indirectos. En términos de rendimiento, destacan dos de nuestras principales posiciones, Quálitas y Global Dominion, que han sido, respectivamente, el mayor y el menor contribuidor a la rentabilidad del mes. En cuanto a movimientos significativos, hemos aumentado peso en Atalaya Mining, Danieli y Liberbank y estamos comenzando a invertir en ArcelorMittal. A lo largo del mes hemos reducido algo de exposición en Piaggio y, tras sobrepasar –por revalorización– el 10% del patrimonio, hemos reducido ligeramente nuestra

posición en Quálitas. En línea con lo que comentamos en nuestra anterior carta de septiembre, creemos que hay que seguir aprovechando la enorme divergencia de valor que hay entre los sectores "más defensivos" y los "menos defensivos". Sin ánimo de profundizar nuevamente en esta temática, tan sólo insistir en que una compañía muy defensiva cotizando a múltiplos de beneficios extremadamente altos se convierte en una inversión mucho más peligrosa que una compañía más cíclica cotizando a múltiplos deprimidos. Los riesgos de una inversión van inexorablemente unidos al múltiplo que se paga por la misma y creemos que en la actualidad existen "burbujas" de valoración en muchos sectores y compañías que se conceptúan como seguras sin entender que, el hecho de sobrepagar por ellas, anula de raíz ese teórico beneficio de la estabilidad de sus beneficios. En el lado opuesto encuentras sectores que, evidentemente, sufren en episodios de contracción –como, por ejemplo, Recursos Básicos con un -20% en los 6 últimos meses– y algunos otros que, por diversas razones, están sometidos a un sentimiento no tan positivo –como el sector de Oil and Gas. Dentro del sector de Recursos Básicos, nos encontramos con compañías acereras o mineras que han sufrido especialmente en sus valoraciones. Aquí nos gustaría destacar el caso de ArcelorMittal (-40,5% en 6 meses), compañía en la que estuvimos invertidos desde el año 2015 y que, tras una revalorización importante, terminamos desinvirtiendo en 2018 a unas valoraciones de medias de unos 25.000 millones de euros. Ahora, creemos que el mercado nos brinda de nuevo la oportunidad de invertir con un colchón de valor muy razonable. La compañía ha vuelto a cotizar cerca de los 12.000 millones de euros y nuestra visión es que, cuando se normalice un poco el ciclo –quizás en los próximos 24-36 meses– la valoración debería volver (al menos) a unos 20.000 millones de euros. En estos últimos años –y este es un tema muy relevante– ArcelorMittal ha hecho un importante trabajo de reducción de deuda y de gastos operativos. En concreto, desde el 2015, los intereses –fruto de la fuerte reducción de deuda– se han reducido en unos 1.000 millones de euros y los gastos operativos en el entorno de los 700 millones de euros. Esto significa que hoy necesita generar 1.700 millones de euros menos de margen para vivir, lo que la hace, por tanto, mucho más resistente de lo que era en el pasado al cambio de ciclo. Nuestra estimación es que esta compañía puede generar, en una parte media de ciclo, un flujo de caja libre (antes de dividendos y de amortización de deuda) de entre 2.000 y 3.000 millones de euros, lo que justifica creemos, al menos, valoraciones cercanas a los 20.000 –cerca de un 70% más que la cotización actual. Creemos que este es el tipo de oportunidades que debemos ir incorporando a la cartera de cara a los próximos 2 ó 3 años. Evidentemente, preferimos estar invertidos en sectores cíclicos a múltiplos seguros, que en sectores seguros a múltiplos "inseguros".

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0112458312 - AC.AZKOYEN	EUR	3.145	2,10	3.082	2,05
ES0105630315 - AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	575	0,38	636	0,42
ES0162600003 - AC.DURO FELGUERA	EUR	805	0,54	0	0,00
ES0162600417 - AC.DURO FELGUERA	EUR	0	0,00	1.666	1,11
ES0130625512 - AC.ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	2.443	1,63	2.380	1,59
ES0105223004 - AC.GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	5.564	3,71	6.766	4,51
ES0105130001 - AC.GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	7.481	4,99	9.134	6,09
ES0147561015 - AC.IBERPAPEL GESTION, S.A.	EUR	2.156	1,44	2.305	1,54
ES0118594417 - AC.INDRA SISTEMAS SA	EUR	4.604	3,07	5.155	3,44
ES0154653911 - AC.INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	2.904	1,94	3.080	2,05
ES0157261019 - AC.LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	EUR	7.368	4,92	6.762	4,51
ES0168675090 - AC.LIBERBANK SA	EUR	2.246	1,50	1.517	1,01
ES0158480311 - AC.LINGOTES ESPECIALES, S.A.	EUR	535	0,36	586	0,39
ES0152503035 - AC.MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION	EUR	946	0,63	1.023	0,68
ES0142090317 - AC.OBRASCON HUARTE	EUR	1.559	1,04	1.658	1,11
ES0173516115 - AC.REPSOL SA	EUR	4.646	3,10	4.313	2,87
ES0182870214 - AC.SACYR SA	EUR	7.471	4,99	6.609	4,40
ES0165386014 - AC.SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE	EUR	0	0,00	503	0,34
ES0105294005 - AC.STUDENT PROPERTIES SPAIN SOCIMI SA	EUR	603	0,40	603	0,40
ES0178165017 - AC.TECNICAS REUNIDAS	EUR	2.817	1,88	2.820	1,88
ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA	EUR	4.200	2,80	4.332	2,89
ES0180907000 - AC.UNICAJA BANCO SA	EUR	1.569	1,05	1.334	0,89
ES0114820113 - AC.VOCENTO	EUR	994	0,66	1.080	0,72
ES06735169E5 - DERECHOS REPSOL SA AMP JUN.19	EUR	0	0,00	152	0,10
ES06828709F3 - DERECHOS SACYR AMP JUN.19	EUR	0	0,00	163	0,11
TOTAL RV COTIZADA		64.640	43,13	67.669	45,10
ES0108390032 - AC.ALLIANZ CIA SEG	EUR	57	0,04	69	0,05
0007900001 - AC.HUBR MALAGA SA	EUR	340	0,23	340	0,23
0008000001 - AC.HUBR SEVILLA SA	EUR	395	0,26	395	0,26
TOTAL RV NO COTIZADA		793	1	805	1

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE		65.433	43,67	68.475	45,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		65.433	43,67	68.475	45,63
MXBIG0000P35 - LT.MEXIC T-BILL CUPON 0 VT.14/11/19(MXN)	MXN	2.202	1,47	0	0,00
MXBIG0000S7 - LT.MEXICO T-BILL CUPON 0 VT.05/9/19(MXN)	MXN	0	0,00	327	0,22
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.202	1,47	327	0,22
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.202	1,47	327	0,22
TOTAL RENTA FIJA		2.202	1,47	327	0,22
CH0012138605 - AC.ADECCO GROUP AG-REG (CHF)	CHF	2.588	1,73	2.696	1,80
GB0000456144 - AC.ANTOFAGASTA PLC (GBP)	GBP	2.786	1,86	2.857	1,90
DK0010244425 - AC.AP MOELLER-MAERSK A/S A (DKK)	DKK	2.010	1,34	2.097	1,40
LU0569974404 - AC.APERAM (NA)	EUR	1.787	1,19	1.986	1,32
CH0043238366 - AC.ARYZTA AG (CHF)	CHF	230	0,15	332	0,22
CY0106002112 - AC.ATALAYA MINING PLC (GBP)	GBP	3.013	2,01	2.359	1,57
LU1704650164 - AC.BEFESA	EUR	2.952	1,97	2.100	1,40
DE0006062144 - AC.COVESTRO AG	EUR	1.634	1,09	1.609	1,07
DE0007100000 - AC.DAIMLER AG	EUR	2.007	1,34	2.152	1,43
IT0000076486 - AC.DANIELI & CO-RSP	EUR	2.656	1,77	1.659	1,11
CH0023405456 - AC.DUFREY AG - REG (CHF)	CHF	2.685	1,79	2.607	1,74
PTFRV0AE0004 - AC.F.RAMADA INVESTIMENTOS SGPS	EUR	123	0,08	185	0,12
CA3039011026 - AC.FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD (USD)	USD	2.225	1,49	2.369	1,58
CA3038971022 - AC.FAIRFAX INDIA HO-SUB VTG SHS (USD)	USD	2.201	1,47	2.234	1,49
DE0005785604 - AC.FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	428	0,29	476	0,32
JP3818800009 - AC.FUJITEC CO LTD (JPY)	JPY	2.243	1,50	2.182	1,45
IT0003697080 - AC.GEOX SPA	EUR	312	0,21	310	0,21
MX01HO090008 - AC.GRUPO HOTELERO SANTA FE SAB (MXN)	MXN	1.394	0,93	1.556	1,04
CA46016U1084 - AC.INTERNATIONAL PETROLEUM CORP (SEK)	SEK	3.775	2,52	4.485	2,99
NL0000852580 - AC.KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	2.976	1,99	3.158	2,11
IT0004931058 - AC.MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	2.308	1,54	2.848	1,90
PTMEN0AE0005 - AC.MOTA ENGL SGPS SA	EUR	977	0,65	1.028	0,69
PTPTI0AM0006 - AC.NAVIGATOR CO SA/THE	EUR	1.641	1,10	671	0,45
US6708515001 - AC.OI SA ADR (USD)	USD	193	0,13	339	0,23
IT0003073266 - AC.PIAGGIO & C. S.P.A	EUR	2.386	1,59	2.788	1,86
MX01Q0000008 - AC.QUALITAS CONTROLADORA SAB DE CV (MXN)	MXN	14.238	9,50	12.131	8,08
FR000131906 - AC.RENAULT (FP)	EUR	1.843	1,23	1.935	1,29
AT0000922554 - AC.ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	EUR	786	0,52	850	0,57
IT0005252140 - AC.SAIPEM SPA	EUR	622	0,42	656	0,44
IT0003865570 - AC.SALINI IMPREGILO SPA	EUR	1.811	1,21	1.604	1,07
GB0007973794 - AC.SERCO GROUP PLC (GBP)	GBP	2.690	1,80	2.575	1,72
PTSON0AM0001 - AC.SONAE	EUR	1.239	0,83	1.231	0,82
JP3814800003 - AC.SUBARU CORP (JPY)	JPY	2.321	1,55	1.923	1,28
DK0060915478 - AC.TCM GROUP A/S (DKK)	DKK	2.122	1,42	2.274	1,52
US8851601018 - AC.THOR INDUSTRIES INC (USD)	USD	1.247	0,83	1.233	0,82
DE000TUAG000 - AC.TUI AG-DI (GBP)	GBP	2.665	1,78	2.158	1,44
TOTAL RV COTIZADA		79.131	52,82	75.670	50,45
TOTAL RENTA VARIABLE		79.131	52,82	75.670	50,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		81.333	54,29	75.997	50,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		146.767	97,96	144.472	96,28

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)