

LA MUZA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 425

Informe Semestral del Primer Semestre 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 del 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	0,33	0,39	0,33	0,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,05	0,16	-0,05	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	4.494.484,00	4.518.309,00
Nº de accionistas	321,00	318,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	150.056	33,3868	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	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

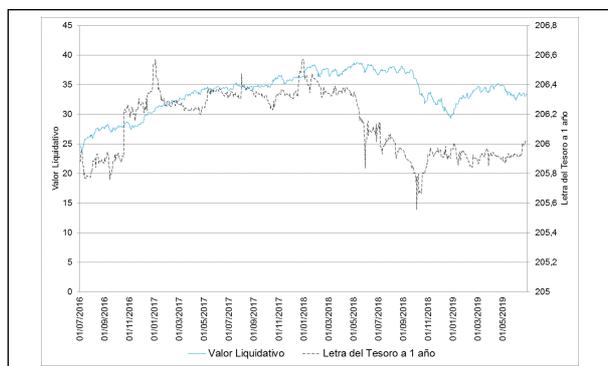
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
11,42	-1,72	13,37	-16,94	-1,85	-17,64	19,32		

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)	0,58	0,28	0,30	0,27	0,37	1,18	0,97	0,51	0,43

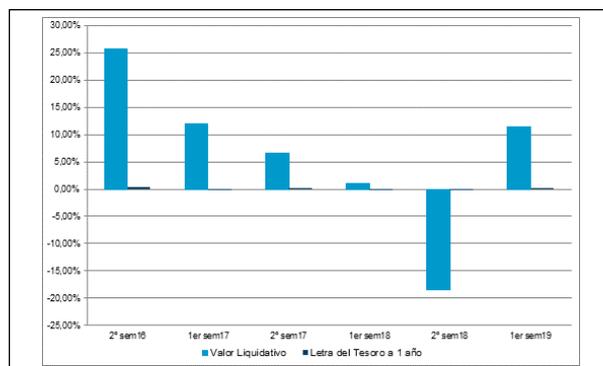
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	144.474	96,28	129.150	95,39
* Cartera interior	68.475	45,63	58.846	43,46
* Cartera exterior	75.998	50,65	70.304	51,93
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.466	2,98	5.670	4,19
(+/-) RESTO	1.116	0,74	569	0,42
TOTAL PATRIMONIO	150.056	100,00 %	135.389	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)	135.389	163.054	135.389	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,55	1,96	-0,55	-126,54
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,30	-19,57	10,30	-150,36
(+) Rendimientos de gestión	10,99	-18,93	10,99	-155,51
+ Intereses	0,00	0,02	0,00	-80,83
+ Dividendos	1,78	0,65	1,78	160,32
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,21	0,01	-97,67
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,16	-19,78	9,16	-144,31
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,04	0,00	-99,89
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-408,72
± Otros rendimientos	0,03	0,00	0,03	9.223,94
(-) Gastos repercutidos	-0,69	-0,63	-0,69	3,43
- Comisión de sociedad gestora	-0,50	-0,52	-0,50	-8,90
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,03	46,37
- Gastos por servicios exteriores	-0,10	-0,10	-0,10	-4,26
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	0,00	-0,03	1.079,69
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,01	-0,03	-435,86
(+) 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)	150.056	135.389	150.056	

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

3. Inversiones financieras

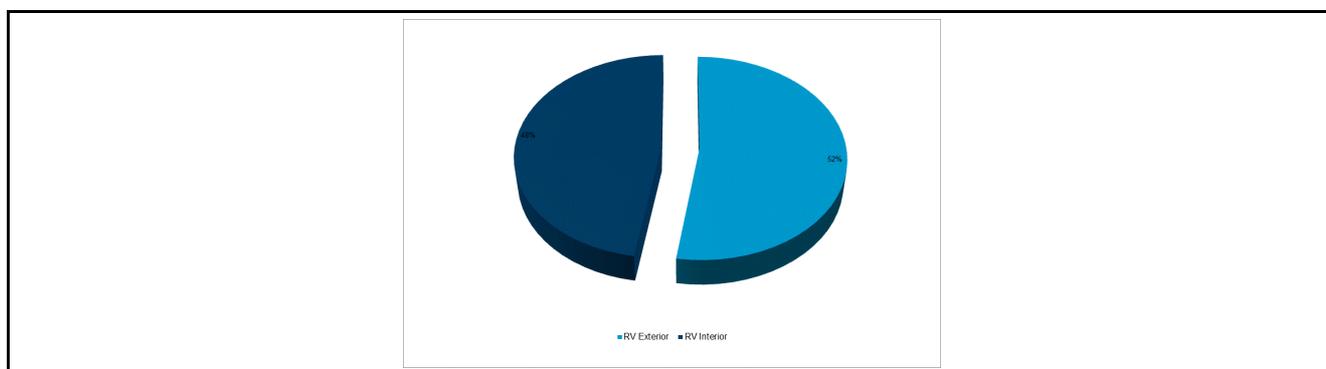
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	67.669	45,10	58.776	43,42
TOTAL RV NO COTIZADA	805	1	69	0
TOTAL RENTA VARIABLE	68.475	45,63	58.845	43,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	68.475	45,63	58.845	43,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	327	0,22	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	327	0,22	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	75.670	50,45	70.304	51,94
TOTAL RENTA VARIABLE	75.670	50,43	70.304	51,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	75.997	50,65	70.304	51,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	144.472	96,28	129.150	95,39

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

Existe un accionista con un saldo de 30.930.433,00 euros que representa un 20,61% 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 sube desde 135.388.873,30 euros hasta 150.056.303,84 euros, es decir un 10,83%. El número de accionistas sube desde 318 unidades hasta 321 unidades. La rentabilidad en el semestre ha sido de un 11,42% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,58% sobre el patrimonio medio. 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. Las IIC podrán soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluidos en el servicio de intermediación. El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas. El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal vigente como para actuar en interés de los socios y partícipes de las IIC gestionadas) que siempre se ejercerán los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas si se da cualquiera de los siguientes supuestos: i) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, siempre que la participación de las IIC y resto de carteras institucionales gestionadas por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora tuviera una antigüedad superior a DOCE (12) meses y dicha participación represente, al menos, el UNO POR CIENTO (1%) del capital de la sociedad emisora. ii) Cuando el ejercicio del derecho de asistencia comporte el pago de una prima. iii) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación de la IIC gestionada por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora represente, al menos, el CINCO POR CIENTO (5%) del capital de la sociedad emisora y el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción. iv) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación ostentada represente, al menos, un CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio bajo gestión por cuenta de la IIC gestionada, el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad

Gestora, para la evolución del precio de la acción. Entorno de mercado Tras las correcciones generalizadas del pasado mes de mayo, los mercados han cerrado este primer semestre con un tono positivo fundamentalmente apoyado en los nuevos mensajes de la Reserva Federal (y de muchos otros Bancos Centrales) que han adoptado un tono mucho más "dócil" ante los indicadores de ralentización del crecimiento mundial. El Fondo Monetario Internacional prevé un crecimiento del PIB mundial del 3,3% para este año 2019 frente a un crecimiento del 3,6% en 2018 y del 4,0% en 2017. En paralelo, los indicadores manufactureros (PMI1) se han contraído de forma generalizada en las principales economías, situándose en algunos casos por debajo de 50, lo que suele anticipar "contracción" de la economía (consecuencia lógica de las tensiones comerciales que hemos estado viviendo estos últimos meses). Tras la reciente cumbre del G-20, EE. UU. ha propuesto una nueva "tregua comercial" con China que a buen seguro aliviará algo de tensión a los mercados. Dicho lo cual, creemos que estos "tira y afloja comerciales" (al igual que ha venido ocurriendo hasta ahora) se van a seguir replicando en los próximos meses hasta que se esté en disposición por ambas partes de firmar un acuerdo de mayor calado (acuerdo que intuimos todavía va a requerir bastante tiempo). Los mercados seguirán por tanto condicionados por los mensajes de los Bancos Centrales y los avances o retrocesos en las negociaciones entre EE. UU. y China.

Resumen de cartera La Muza ha cerrado el mes de junio con una subida del 1,9% y cierra la primera mitad del año con una rentabilidad del 11,4%, estando invertida al 96,3% del patrimonio (3,7% en liquidez). La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos directos que han supuesto una carga del 0,58% sobre el patrimonio medio, no existiendo gastos indirectos. En términos del rendimiento de la cartera, Sacyr y Duro Felguera son los valores que mejor y peor se han comportado en el último mes, con una aportación de +/- 30 puntos básicos, respectivamente. En el conjunto del año, sigue destacando la contribución positiva de Quálitas. En cuanto a cambios recientes, estamos invirtiendo de nuevo en Solaria y hemos seguido aumentando nuestra inversión en Befesa, Unicaja, Navigator y Danieli. En el caso de Danieli, es quizás uno de los casos de "inversión en valor" más clásicos de los que tenemos en la cartera. Es una compañía en la que llevamos invertidos varios años, lo hacemos a través de las acciones de "risparmio" (sin derecho de voto) que cotizan con un descuento superior al 30% frente a las acciones ordinarias. La capitalización implícita a través de estas acciones es de unos 920 millones de euros y dispone en estos momentos de más de 900 millones de caja neta en su balance. Sobre el papel, estaríamos comprando una compañía cuyo valor de mercado equivale al saldo neto de caja, o lo que es lo mismo, estaríamos comprando la empresa por "cero" euros. No obstante, creemos que la caja realmente propiedad de Danieli podría ser del entorno de los €300 millones, (el resto de la caja, unos €600 millones, asumimos son anticipos de clientes). Restando estos €300 millones y la autocartera (unos €80 millones) a la capitalización, llegamos a un valor de empresa ligeramente superior a los €500 millones, equivalente a tan sólo 2,5 veces el EBITDA estimado para 2019, para una empresa que genera del orden de unos €60 millones de flujo de caja libre al año. La compañía está cotizando en mínimos de los últimos 5 años debido al carácter cíclico de sus negocios, ciclo que no nos importa asumir por la fuerte solidez de su balance y la calidad de su gestión. Por último, nos complace informaros que nuestro primer fondo (MUZA, FI) ya se encuentra inscrito en el registro de la CNMV y en breve estará listo para ser comercializado. Os dejamos el enlace al mismo en la CNMV: <https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/IIC/Fondo.aspx?nif=V88357645> Un cordial saludo

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1598757687 - AC.ARCELORMITTAL (SM)	EUR	0	0,00	725	0,54
ES0112458312 - AC.AZKOYEN	EUR	3.082	2,05	2.913	2,15
ES011390J37 - AC.BANCO SANTANDER	EUR	0	0,00	1.008	0,74
ES0105630315 - AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	636	0,42	536	0,40
ES0121975009 - AC.CONST.Y AUXILIARES DE FERROC.	EUR	0	0,00	5.728	4,23
ES0126775032 - AC.DISTRIB INTER ALIMENTACION (DIA SA)	EUR	0	0,00	253	0,19
ES0162600417 - AC.DURO FELGUERA	EUR	1.666	1,11	3.365	2,49
ES0130625512 - AC.ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	2.380	1,59	0	0,00
ES0105223004 - AC.GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	6.766	4,51	6.461	4,77
ES0105130001 - AC.GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	9.134	6,09	8.718	6,44
ES0147561015 - AC.IBERPAPEL GESTION, S.A.	EUR	2.305	1,54	990	0,73
ES0118594417 - AC.INDRA SISTEMAS SA	EUR	5.155	3,44	4.775	3,53
ES0154653911 - AC.INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	3.080	2,05	1.806	1,33
ES0157261019 - AC.LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	EUR	6.762	4,51	2.037	1,50
ES0168675090 - AC.LIBERBANK SA	EUR	1.517	1,01	1.520	1,12
ES0158480311 - AC.LINGOTES ESPECIALES, S.A.	EUR	586	0,39	1.018	0,75
ES0152503035 - AC.MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION	EUR	1.023	0,68	768	0,57
ES0164180012 - AC.MIQUEL Y COSTAS	EUR	0	0,00	102	0,08

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105043006 - AC.NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR	0	0,00	608	0,45
ES0142090317 - AC.OBRASCON HUARTE	EUR	1.658	1,11	961	0,71
ES0173516115 - AC.REPSOL SA	EUR	4.313	2,87	2.229	1,65
ES0182870214 - AC.SACYR SA	EUR	6.609	4,40	3.193	2,36
ES0165386014 - AC.SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE	EUR	503	0,34	1.107	0,82
ES0105294005 - AC.STUDENT PROPERTIES SPAIN SOCIMI SA	EUR	603	0,40	603	0,45
ES0178165017 - AC.TECNICAS REUNIDAS	EUR	2.820	1,88	2.667	1,97
ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA	EUR	4.332	2,89	3.669	2,71
ES0180907000 - AC.UNICAJA BANCO SA	EUR	1.334	0,89	0	0,00
ES0114820113 - AC.VOCENTO	EUR	1.080	0,72	939	0,69
ES06735169D7 - DERECHOS REPSOL SA AMP DIC.18	EUR	0	0,00	63	0,05
ES06735169E5 - DERECHOS REPSOL SA AMP JUN.19	EUR	152	0,10	0	0,00
ES06828709F3 - DERECHOS SACYR AMP JUN.19	EUR	163	0,11	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		67.669	45,10	58.776	43,42
ES0108390032 - AC.ALLIANZ CIA SEG	EUR	69	0,05	69	0,05
0007900001 - AC.HUBR MALAGA SA	EUR	340	0,23	0	0,00
0008000001 - AC.HUBR SEVILLA SA	EUR	395	0,26	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		805	1	69	0
TOTAL RENTA VARIABLE		68.475	45,63	58.845	43,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		68.475	45,63	58.845	43,46
MXBIG00000S7 - LT.MEXICO T-BILL CUPON 0 VT.05/9/19(MXN)	MXN	327	0,22	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		327	0,22	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		327	0,22	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		327	0,22	0	0,00
CH0012138605 - AC.ADECCO GROUP AG-REG (CHF)	CHF	2.696	1,80	2.081	1,54
PTAL0A0E0002 - AC.ALTRI SGPS SA	EUR	0	0,00	899	0,66
US0268747849 - AC.AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (USD)	USD	0	0,00	1.580	1,17
GB0000456144 - AC.ANTOFAGASTA PLC (GBP)	GBP	2.857	1,90	2.615	1,93
DK0010244425 - AC.AP MOELLER-MAERSK A/S A (DKK)	DKK	2.097	1,40	3.506	2,59
LU0569974404 - AC.APERAM (NA)	EUR	1.986	1,32	1.152	0,85
CH0043238366 - AC.ARYZTA AG (CHF)	CHF	332	0,22	319	0,24
CY0106002112 - AC.ATALAYA MINING PLC (GBP)	GBP	2.359	1,57	2.407	1,78
LU1704650164 - AC.BEFESA	EUR	2.100	1,40	0	0,00
IT0005252728 - AC.BREMO SPA	EUR	0	0,00	889	0,66
DE0005439004 - AC.CONTINENTAL AG	EUR	0	0,00	724	0,54
DE0006062144 - AC.COVESTRO AG	EUR	1.609	1,07	1.554	1,15
DE0007100000 - AC.DAIMLER AG	EUR	2.152	1,43	2.020	1,49
IT000076486 - AC.DANIELI & CO-RSP	EUR	1.659	1,11	1.032	0,76
DE0005552004 - AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	0	0,00	1.601	1,18
CH0023405456 - AC.DUFREY AG - REG (CHF)	CHF	2.607	1,74	2.895	2,14
PTFRV0AE0004 - AC.F.RAMADA INVESTIMENTOS SGPS	EUR	185	0,12	1.235	0,91
CA3039011026 - AC.FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD (USD)	USD	2.369	1,58	2.110	1,56
CA3038971022 - AC.FAIRFAX INDIA HO-SUB VTG SHS (USD)	USD	2.234	1,49	2.289	1,69
DE0005785604 - AC.FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	476	0,32	0	0,00
JP3818800009 - AC.FUJITEC CO LTD (JPY)	JPY	2.182	1,45	1.780	1,32
IT0003697080 - AC.GEOX SPA	EUR	310	0,21	285	0,21
MX01HO090008 - AC.GRUPO HOTELERO SANTA FE SAB (MXN)	MXN	1.556	1,04	2.208	1,63
CA46016U1084 - AC.INTERNATIONAL PETROLEUM CORP (SEK)	SEK	4.485	2,99	1.435	1,06
NL0000852580 - AC.KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	3.158	2,11	3.379	2,50
IT0004931058 - AC.MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	2.848	1,90	4.309	3,18
PTMEN0AE0005 - AC.MOTA ENGLI SGPS SA	EUR	1.028	0,69	869	0,64
PTPTI0AM0006 - AC.NAVIGATOR CO SA/THE	EUR	671	0,45	0	0,00
US6708515001 - AC.OI SA ADR (USD)	USD	339	0,23	267	0,20
IT0003073266 - AC.PIAGGIO & C. S.P.A	EUR	2.788	1,86	2.160	1,60
MX01Q0000008 - AC.QUALITAS CONTROLADORA SAB DE CV (MXN)	MXN	12.131	8,08	8.696	6,42
FR0000131906 - AC.RENAULT (FP)	EUR	1.935	1,29	1.909	1,41
AT0000922554 - AC.ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	EUR	850	0,57	666	0,49
FR0000125007 - AC.SAINT GOBAIN (FP)	EUR	0	0,00	874	0,65
IT0005252140 - AC.SAIPEM SPA	EUR	656	0,44	489	0,36
IT0003865570 - AC.SALINI IMPREGILO SPA	EUR	1.604	1,07	1.281	0,95
GB0007973794 - AC.SERCO GROUP PLC (GBP)	GBP	2.575	1,72	1.702	1,26
PTSON0AM0001 - AC.SONAE	EUR	1.231	0,82	1.620	1,20
JP3814800003 - AC.SUBARU CORP (JPY)	JPY	1.923	1,28	1.685	1,24
DK0060915478 - AC.TCM GROUP A/S (DKK)	DKK	2.274	1,52	610	0,45
US8851601018 - AC.THOR INDUSTRIES INC (USD)	USD	1.233	0,82	1.088	0,80
DE000TUAG000 - AC.TUI AG-DI (GBP)	GBP	2.158	1,44	2.067	1,53
TOTAL RV COTIZADA		75.670	50,45	70.304	51,94
TOTAL RENTA VARIABLE		75.670	50,43	70.304	51,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		75.997	50,65	70.304	51,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		144.472	96,28	129.150	95,39
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
DE000SKVM021 - AC.SKW STAHL-METALLURGIE HOLD AG	EUR	0	0,00	0	0,00

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)