

## AZVALOR INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 4918

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

**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](http://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](mailto: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](mailto: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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,12	0,13	0,12	0,51
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,41	-0,39	-0,41	-0,40

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	8.362.123,91	8.412.119,25
Nº de Partícipes	11.399	11.267
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	500,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.025.253	122,6068
2018	898.327	106,7896
2017	990.789	119,2533
2016	912.170	115,4616

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	0,44		0,44	0,44		0,44	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	14,81	14,81	-10,89	-3,72	9,60	-10,45	3,28	20,28	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,87	07-02-2019	-1,87	07-02-2019	-3,97	15-01-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,89	04-01-2019	2,89	04-01-2019	3,56	21-01-2016

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	12,30	12,30	15,32	14,45	13,78	14,46	10,08	16,95	
<b>Ibex-35</b>	12,33	12,33	15,79	10,52	13,35	13,63	12,94	26,15	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,16	0,16	0,39	0,25	0,34	0,39	0,60	0,70	
<b>100% MSCI EUROPA TOTAL RETURNS</b>	11,02	11,02	17,07	6,89	9,38	12,63	5,78	12,86	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	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.

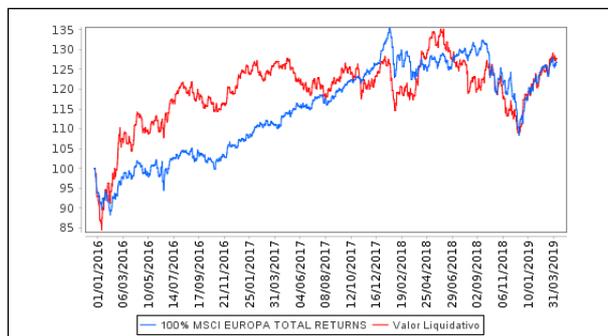
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,46	0,46	0,46	0,46	0,46	1,84	1,85	1,89	

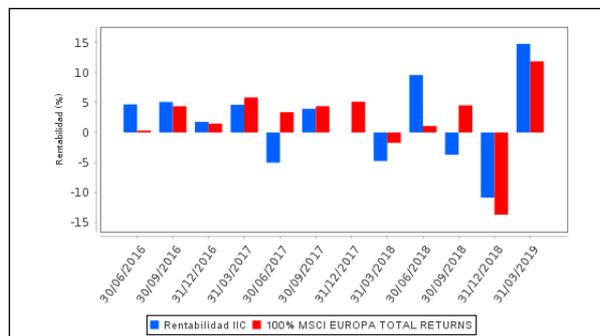
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral 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	19.517	239	2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	118.054	2.571	5
Renta Variable Internacional	1.019.416	11.821	15
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
<b>Total fondos</b>	<b>1.156.986</b>	<b>14.631</b>	<b>13,55</b>

\*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	986.085	96,18	870.956	96,95
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	986.085	96,18	870.956	96,95
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	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)	39.823	3,88	24.983	2,78
(+/-) RESTO	-654	-0,06	2.387	0,27
TOTAL PATRIMONIO	1.025.253	100,00 %	898.327	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)	898.327	1.022.448	898.327	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,59	-1,33	-0,59	-54,49
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	13,44	-11,56	13,44	-219,30
(+) Rendimientos de gestión	14,01	-11,09	14,01	-229,71
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,26	0,31	0,26	-16,50
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	13,77	-11,38	13,77	-224,26
± 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	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	-0,02	-0,02	14,85
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,57	-0,48	-0,57	21,73
- Comisión de gestión	-0,44	-0,45	-0,44	0,48
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	0,25
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-88,96
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	1.361,33
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,02	-0,11	480,79
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-54,80
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,01	0,00	-56,12
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.025.253	898.327	1.025.253	

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

### 3. Inversiones financieras

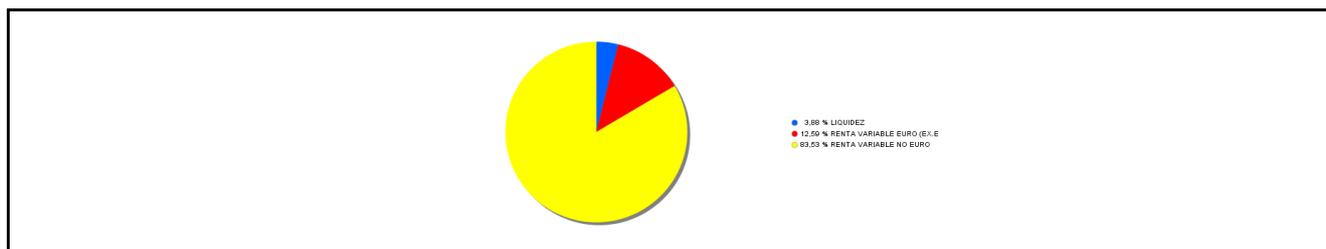
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	986.085	96,18	870.956	96,95
TOTAL RENTA VARIABLE	986.085	96,18	870.956	96,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	986.085	96,18	870.956	96,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	986.085	96,18	870.956	96,95

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. Partícipes 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
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X

	SI	NO
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 3.655 € 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.

H. Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el Órgano de Seguimiento, de conformidad con el procedimiento implantado para su control, el importe en miles de euros de las adquisiciones durante el periodo ha sido de : 49.

Azvalor SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El valor liquidativo de Azvalor Internacional FI ha ascendido desde el 31 de diciembre de 2018 hasta el 31 de marzo de 2019 un 14,8% hasta 122,62 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI Europe Total Return Net Index ha ascendido un 12,8%.

El patrimonio del fondo ha ascendido hasta alcanzar 1.025.253.102€ y el número de partícipes asciende a 11.399.

El impacto de los gastos soportados por el fondo en el periodo ha sido de un 0,46%.

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

El nivel de liquidez del fondo es inferior al 5%.

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

La filosofía de gestión de Azvalor Internacional FI consiste en seleccionar empresas infravaloradas. Nuestro análisis para la selección de las mismas pasa por estudiar en profundidad los activos de la empresa, sus productos o servicios, la oferta de los competidores y los fines y medios de los ejecutivos al cargo de ellas. La visión macroeconómica no es relevante en este análisis, ya que entendemos que nadie ha conseguido predecirla consistentemente a lo largo del tiempo. Así pues, es

nuestro deber recordar al inversor que este vehículo no es adecuado para todo aquel que considere que el análisis macroeconómico es relevante.

Asimismo, el producto interior bruto de Estados Unidos en el primer trimestre de 2019 ha crecido un 3,2%, un 1% más frente al cierre del año 2018, y un 0,9% por encima del estimado. Igualmente, se estima un crecimiento del producto interior bruto de la zona euro del 0,3%, similar al cierre del año pasado. Con respecto a China, se ha registrado un 1,4%; lo cual supone un 0,01% por debajo del cierre anterior.

Tras un cierre de año 2018 bastante negativo en la renta variable, hemos visto una fuerte recuperación en la gran mayoría de los mercados. A este respecto no podemos sino recordar la naturaleza maníaco-depresiva del Señor Mercado y enfatizar en el largo plazo para blindarnos de la misma. Hemos de recordar que con el tiempo son las dinámicas a largo plazo de oferta y demanda propias al mercado las que han de imponerse reflejando el desajuste entre las mismas, y por ello reflejando su valor de cotización.

Seguimos pensando que el peor escenario serían políticas proteccionistas que tendrían un efecto negativo en el crecimiento económico. En tal caso sería relevante analizar las consecuencias fijándonos en un caso cercano del pasado, como ocurrió en los años 70 (control de precios, inflación), donde el oro y el petróleo tuvieron un buen comportamiento, a pesar de que en términos generales el efecto en la economía global fue negativo.

Las posiciones relevantes que más han aportado al fondo han sido Tullow Oil, Serco Group, Barrick Gold, Grupo México y Ophir Energy, las que más han restado han sido Hyundai, Nexgen Energy, Genco Shipping & Trading y Marie Brizard.

Las nuevas incorporaciones del semestre han sido: Detour Gold, Geopark Ltd o Genco Shipping entre otras. Hemos por otro lado reducido totalmente nuestra inversión en Ophir Energy.

Las principales posiciones a cierre del periodo son Compañía de Minas Buenaventura 10,54%; Consol Energy 7,48%; Tullow Oil 7,30% Cameco 7% y Barrick Gold 5,21%.

El peso a cierre de año de los principales sectores es de un 39,75% en Energía y un 35,11% en Materiales, comparado con un 38,25% y un 32,79% respectivamente del trimestre anterior. Cabe hacer referencia a las condiciones previas que históricamente han marcado el inicio de un ciclo alcista en bolsa del sector de materias primas: la infravaloración de las compañías de materias primas respecto de otros activos, un fuerte ciclo bajista anterior en el precio de las materias primas, un largo período de excesivo crecimiento de los agregados monetarios y un período de especulación financiera.

Las principales divisas a las cuales está expuesto el fondo son el Dólar (51,91%), la Libra Esterlina (12,93%) y el Euro (16,43%). En el trimestre anterior la exposición al dólar era un 5,8% inferior, a la Libra Esterlina un 5,5% superior y al Euro un 0,21% menor.

La exposición geográfica del fondo a través de la cotización de las compañías es principalmente a cierre de trimestre de un 24,27% a Canadá, del 20,61% a Estados Unidos y de un 5,66% al Reino Unido, lo que supone comparado al trimestre anterior un aumento del 4,53% a Canadá, un aumento del 1,83% de la exposición a Estados Unidos y una reducción del 5,86% de la exposición al Reino Unido. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en la mayoría de los casos los negocios de éstas son globales.

La cartera internacional es una colección de compañías que en su mayoría cuentan con buenos activos, sólidos balances y donde existe una cultura de skin in the game, bien porque están capitaneadas o vigiladas por un dueño o bien porque existe un sistema de incentivos sano. Esto agrega seguridad a lo principal, que es su infravaloración. En su mayoría se han comprado tras sufrir fuertes caídas en los mercados, y el análisis indica que se deben a causas coyunturales, no estructurales.

En relación a las cifras de rentabilidad a corto plazo, no extraemos demasiado de las negativas de la segunda mitad del 2018 pero tampoco de las positivas del comienzo del 2019. Sí cabe señalar que el ritmo de noticias positivas que afectan a las compañías de nuestra cartera se está acelerando recientemente.

En nuestras cartas trimestrales (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestros productos y estrategia de inversión.

El valor liquidativo alcanzó su mínimo el 20 de enero de 2016, siendo éste 81,16 euros. Desde entonces y al cierre del primer trimestre de 2019 el fondo acumula una rentabilidad positiva del 51%.

El potencial del fondo sigue siendo muy elevado. El fondo cotiza con un potencial alcista del 109% lo que significa pagar 47 céntimos por cada euro del fondo (valor estimado por Azvalor).

El fondo soportó en el primer trimestre de 2019 gastos derivados del servicio de análisis (acumulado anual) asciendo a 89.217,00 euros, prestado por varios proveedores. El presupuesto anual estimado para dicho servicio es de aproximadamente de 397.135 euros. Dicho servicio de análisis se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC, añadiendo valor a las estrategias del proceso de inversión.

\* El valor objetivo y el dato potencial son estimaciones calculados por Azvalor. Cualquier estimación o previsión que se realizará por Azvalor, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de aciertos, resultados o rentabilidades futuras.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	74.517	7,27	51.010	5,68
GB0007973794 - Acciones SERCO GRP	GBP	21.429	2,09	54.145	6,03
LU0156801721 - Acciones TENARIS	EUR	16.632	1,62	12.419	1,38
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	24.759	2,41	22.779	2,54
GB00B24CT194 - Acciones OPHIR ENERGY PLC	GBP	0	0,00	15.485	1,72
KR7005382007 - Acciones HYUNDAI MOTOR	KRW	32.707	3,19	33.005	3,67
FR0000062234 - Acciones FINANCIERE DE L ODET	EUR	14.793	1,44	14.085	1,57
IT0001206769 - Acciones SOL SPA	EUR	40.749	3,97	36.793	4,10
FR0000060873 - Acciones MARIE BRIZARD	EUR	131	0,01	1.806	0,20
CA5625682045 - Acciones MANDALAY RESOURCES	CAD	3.750	0,37	1.245	0,14
CA80013R2063 - Acciones SANDSTORM GOLD	USD	9.481	0,92	9.391	1,05
CA6445351068 - Acciones NEW GOLD	USD	2.245	0,22	1.930	0,21
CA8520661098 - Acciones SPROTT INC	CAD	13.616	1,33	11.463	1,28
MXP370841019 - Acciones GRUPO MEXICO SAB DE CV	MXN	43.780	4,27	32.095	3,57
US2044481040 - Acciones BUENAVENTURA-INV	USD	107.935	10,53	100.254	11,16
CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	39.328	3,84	39.479	4,39
CA2506691088 - Acciones DETOUR GOLD CORPS	CAD	3.605	0,35	0	0,00
CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP	USD	71.716	6,99	68.284	7,60
BRTOTSACNOR8 - Acciones TOTVS SA	BRL	433	0,04	5.417	0,60
PLEURCH00011 - Acciones EUROCASH SA	PLN	48.190	4,70	38.914	4,33
GB00B01C3S32 - Acciones RANDGOLD RESOURCES LTD	GBP	0	0,00	11.032	1,23
CA8807972044 - Acciones TERANGA GOLD	CAD	1.890	0,18	1.894	0,21
BMG9108L1081 - Acciones TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD	USD	12.918	1,26	10.843	1,21
CA9170171057 - Acciones URANIUM PARTICIPATION CORP	CAD	5.739	0,56	5.376	0,60
US20854L1089 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	76.605	7,47	68.888	7,67
CA4442181018 - Acciones HUDSON'S BAY CO	CAD	24.868	2,43	20.318	2,26
US25271C1027 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING INC	USD	19.199	1,87	15.515	1,73
BE0003816338 - Acciones EURONAV NV	USD	19.540	1,91	16.564	1,84
GB00B4VLR192 - Acciones ENSCO PLC	USD	27.827	2,71	19.200	2,14
GB00B17MMZ46 - Acciones LOOKERS PLC	GBP	4.966	0,48	4.366	0,49
GB00B1GK4645 - Acciones VERTU MOTORS PLC	GBP	900	0,09	805	0,09
CA00830W1059 - Acciones AFRICA ENERGY CORP	SEK	3.297	0,32	2.552	0,28
BMG850801025 - Acciones STOLT-NIELSEN LTD	NOK	5.995	0,58	5.381	0,60
JE00BF50RG45 - Acciones YELLOW CAKE PLC LONDON	GBP	6.009	0,59	5.897	0,66
CA65340P1062 - Acciones NEXGEN ENERGY LTD	CAD	4.247	0,41	3.690	0,41
US26856L1035 - Acciones ELF BEAUTY INC	USD	14.938	1,46	10.704	1,19
MHY410531021 - Acciones INTERNATIONAL SEAWAYS INC	USD	3.945	0,38	2.660	0,30
CA2943752097 - Acciones EPSILON ENERGY	CAD	0	0,00	11.687	1,30
CA2943752097 - Acciones EPSILON ENERGY	USD	11.730	1,14	0	0,00
MHY2685T1313 - Acciones GENCO SHIPPING & TRADING LTD	USD	2.693	0,26	0	0,00
BMG383271050 - Acciones GEOPARK HOLDINGS LTD	USD	2.620	0,26	0	0,00
US5006881065 - Acciones KOSMOS ENERGY LT	USD	2.292	0,22	0	0,00
FR0000031775 - Acciones VICAT	EUR	23.433	2,29	21.621	2,41
IT0000076486 - Acciones DANIELI	EUR	21.105	2,06	21.105	2,35
US6516391066 - Acciones NEWMONT MINIG CORP	USD	30.392	2,96	29.697	3,31
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	53.378	5,21	9.093	1,01
CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD	USD	20.395	1,99	12.238	1,36
US6370711011 - Acciones NATIONAL OILWELL	USD	15.370	1,50	9.830	1,09
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>986.085</b>	<b>96,18</b>	<b>870.956</b>	<b>96,95</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>986.085</b>	<b>96,18</b>	<b>870.956</b>	<b>96,95</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>986.085</b>	<b>96,18</b>	<b>870.956</b>	<b>96,95</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>986.085</b>	<b>96,18</b>	<b>870.956</b>	<b>96,95</b>

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.