

AZVALOR VALUE SELECTION, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1975

Informe Semestral del Primer Semestre 2019**Gestora:** 1) AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositarario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

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

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 110 3º - 28046 MADRID (MADRID)

Correo Electrónicosac@azvalor.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 05/10/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: alto
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia una media ponderada en función del grado medio de inversión del comportamiento del índice MSCI Europe Total Return Net, del índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) y del índice portugués PSI 20 TotalReturn. La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. 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, 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. La Sociedad cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE (UCITS)

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,32	0,12	0,32	0,62
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,41	0,00	-0,41	-0,63

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	1.143.459,00	1.210.430,00
Nº de accionistas	364,00	406,00
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	49.745	43,5036	40,2276	46,2306
2018	48.695	40,2297	39,4078	48,8568
2017	57.369	45,5093	43,0981	46,1122
2016	40.943	43,6912	35,3121	44,2155

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	0,89		0,89	0,89		0,89	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)

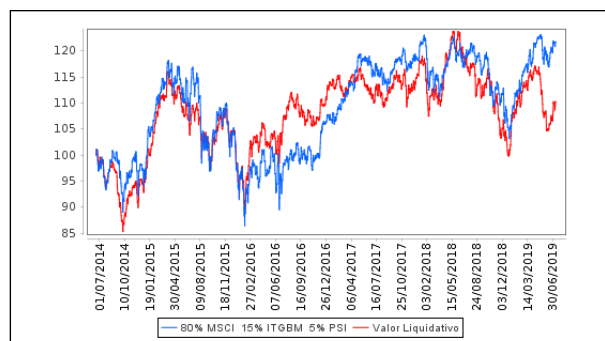
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
8,14	-4,08	12,73	-11,14	-3,42	-11,60	4,16	5,76	1,58

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)	0,95	0,48	0,47	0,47	0,50	2,00	1,92	2,07	0,00

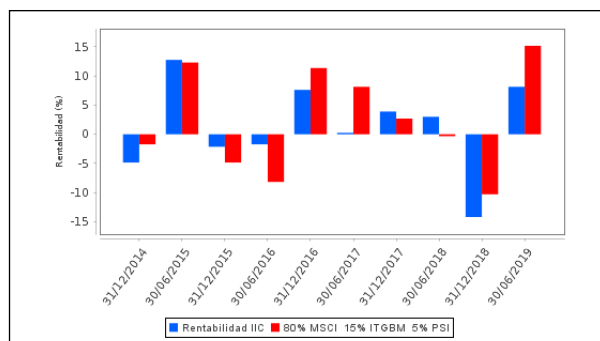
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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	47.374	95,23	46.252	94,98
* Cartera interior	5.216	10,49	4.683	9,62
* Cartera exterior	42.158	84,75	41.568	85,36
* 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)	1.964	3,95	2.231	4,58
(+/-) RESTO	406	0,82	212	0,44
TOTAL PATRIMONIO	49.745	100,00 %	48.695	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)	48.695	59.014	48.695	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-5,79	-4,02	-5,79	37,89
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,82	-15,06	7,82	-149,67
(+) Rendimientos de gestión	8,90	-14,06	8,90	-160,55
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	-2.960.825,00
+ Dividendos	1,44	0,57	1,44	140,57
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,50	-14,60	7,50	-149,14
± 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	-0,03	-0,03	-0,03	0,93
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,08	-1,00	-1,08	3,61
- Comisión de sociedad gestora	-0,89	-0,91	-0,89	-5,94
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-5,96
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,03	-0,01	-68,77
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	34,78
- Otros gastos repercutidos	-0,14	-0,02	-0,14	475,62
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	5.626,34
+ 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	5.626,34
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	49.745	48.695	49.745	

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

3. Inversiones financieras

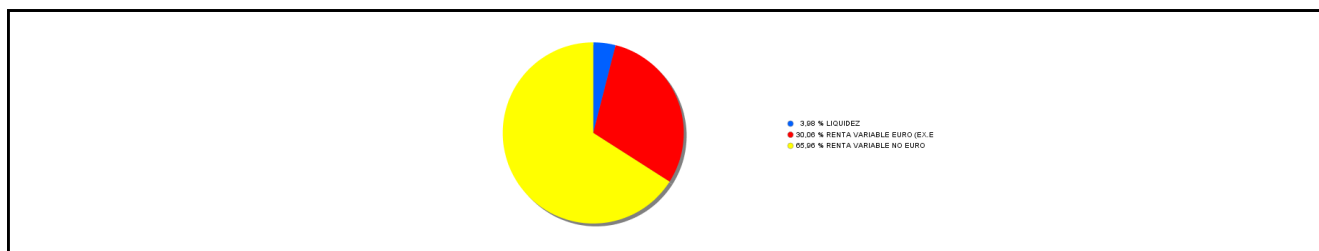
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	5.216	10,49	4.683	9,62
TOTAL RENTA VARIABLE	5.216	10,49	4.683	9,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.216	10,49	4.683	9,62
TOTAL RV COTIZADA	42.158	84,75	41.568	85,36
TOTAL RENTA VARIABLE	42.158	84,75	41.568	85,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	42.158	84,75	41.568	85,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	47.374	95,24	46.252	94,98

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 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

	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 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

F. Se han realizado operaciones durante el periodo por un volumen de 559 € 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 a sido de : 615. el importe en miles de euros de las ventas durante el periodo a sido de : 45.

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

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

En lo que respecta a las principales economías, el PIB de Estados Unidos en el segundo trimestre de 2019 se ha situado en un 2,1%, un 1% menos frente al trimestre anterior, aunque un 0,3% por encima del estimado. Igualmente, se estima un crecimiento del producto interior bruto de la zona euro del 0,6%, similar al del primer trimestre del año (0,7%). Con respecto a China, se ha registrado un crecimiento del 1,6%; algo superior al periodo anterior (1,4%) y prácticamente en línea con el estimado (1,5%).

En cuanto a nuestra visión de mercado, como venimos diciendo, las bolsas occidentales, y en especial la americana, están sobrevaloradas. Esto lo comprobamos en el bottom-up, pero también se ve si nos fijamos en algunos ratios agregados. Por ejemplo, el famoso indicador de ¿Buffett¿ (valor total de mercado de las compañías cotizadas en USA/PIB) está en máximos históricos. O el de valor de mercado del S&P500 y las ventas refleja que estamos en los niveles que se alcanzaron durante la burbuja ¿puntocom¿ en el año 2000. En lo referente al PER, usando el Shiller CAPE o cyclically adjusted PE, la bolsa americana está cotizando a unas 29x vs una media histórica de unas 16x.

En las principales bolsas europeas la situación es algo menos extrema, pero no muy distinta; especialmente si neutralizamos el importante impacto que ha tenido en algunas de ellas, como la italiana o la española, la tremenda pérdida de valor acumulada desde el anterior máximo por parte del sector bancario, dada su importante ponderación en los índices.

La renta fija se encuentra en una situación todavía más negativa que ha llegado hasta el punto de suponer rentabilidades nominales negativas en gran parte de la deuda soberana de países desarrollados.

El oro ha marcado nuevamente máximos desde septiembre de 2013. El máximo histórico se alcanzó en septiembre de 2011 (1921 dólares/onza).

En cuanto a la reciente caída del Brent, se debe a la preocupación sobre demanda del petróleo por ralentización económica global. Sin embargo se publicó cifra de inventarios, por debajo de lo esperado.

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.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La filosofía de gestión de Azvalor Value Selection Sicav 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.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos.

La gestión toma como referencia el comportamiento de una media ponderada en función del grado medio de inversión del comportamiento del índice MSCI Europe Total Return (80%), del índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) (15%) y del índice portugués PSI20 Total Return (5%).

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El valor liquidativo de Azvalor Value Selection Sicav ha aumentado desde el 31 de diciembre de 2018 hasta el 30 de junio de 2019 un 8,15% hasta 43,5 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI World Index ha aumentado un 15,16%.

El patrimonio del vehículo alcanza 49.744.604€ y el número de accionistas asciende a 381 .

El impacto de los gastos soportados por el fondo en el periodo ha sido de un 0,95%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La sociedad gestora gestiona 7 estrategias: Azvalor Internacional, Azvalor Iberia, Azvalor Value Selection Sicav, Azvalor Managers, Azvalor Blue Chips, Azvalor Ultra y Azvalor Capital. Azvalor Internacional invierte en renta variable internacional habiendo obtenido una rentabilidad del 9,84%, Azvalor Iberia en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad del 3,28%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad del 7,4%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad del 2,49%, Azvalor Blue Chips invierte en renta variable global con un sesgo hacia compañías de capitalización bursátil superior a €3.000 millones habiendo obtenido una rentabilidad del 9,12%, Azvalor Ultra es un fondo de inversión libre, aún pendiente de inversión, y Azvalor Capital es un fondo con una exposición a renta fija del 90% y un 10% a renta variable habiendo obtenido una rentabilidad del 1,02%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

No ha habido nuevas incorporaciones a la cartera durante el semestre. Por otro lado reducido totalmente nuestra inversión en Elf Beauty, Jeronimo Martins, Serco Group y NOS SGPS entre otras.

Las posiciones relevantes que más han aportado al vehículo han sido Barrick Gold Corp, Serco Group, Grupo México y Ophir Energy y las que más han restado han sido Ensco Rowan, Consol Energy, Elecnor SA y Cameco Corp.

Las principales posiciones a cierre del periodo son Compañía de Minas Buenaventura 8,7%; Cameco Corp 6,3%; Barrick Gold Corp 5,6%; Consol Energy 5,4% Y Tullow Oil 5,3%.

Actualmente una parte mayoritaria de la cartera está invertida en compañías relacionadas con algunas materias primas. El peso a cierre de trimestre de los principales sectores es de un 34,7% en Energía y un 32,9% en Materiales. 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.

La exposición geográfica del vehículo a través de la cotización de las compañías es principalmente a cierre de trimestre de un 21,2% a Canadá, del 15,3% a Estados Unidos y de un 10,5% a España. 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.

Las principales divisas a las cuales está expuesto el vehículo son el Dólar 41,1%, la Libra Esterlina 7,7% y el Euro 34,6%.

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.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d) Otra información sobre inversiones.

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El vehículo cotiza con un potencial alcista del 120% lo que significa pagar 45 céntimos por cada euro del fondo (valor estimado por Azvalor).

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

A excepción de las contingencias idiosincráticas presentes en toda inversión, los principales riesgos a los que hace frente nuestra cartera son de tipo país, financiero, operativo y frente a la volatilidad del mercado. En relación al riesgo país la cartera invierte en títulos de jurisdicciones occidentales con una fuerte protección jurídica, en relación al financiero la gran mayoría de la cartera tiene una posición de caja neta o deuda por debajo de 2 veces EBITDA, frente al riesgo operativo estamos invertidos en las compañías con las curvas de costes más eficientes de su sector, por último, entendemos que la volatilidad de mercado más que un riesgo, presenta oportunidades de inversión a largo plazo.

Con todo, dedicamos nuestros esfuerzos a incrementar el margen de seguridad de nuestras inversiones para consolidar nuestras valoraciones.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS. </style>

Nuestra política de ejercicio de derechos de voto es que siempre delegamos el mismo, salvo que alguna situación especial requiera lo contrario.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. </style>

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. </style>

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. </style>

El fondo soporto en el primer trimestre de 2019 gastos derivados del servicio de análisis (acumulado anual) asciendo a 9851,83 euros, prestado por varios proveedores.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). </style>

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Como hemos mencionado anteriormente, los mercados occidentales, y en especial el americano, están en niveles muy elevados, sin embargo, con lo que a las valoraciones respecta, la discrepancia entre las compañías más caras y las más baratas es mayor que nunca. Nuestro fondo está especialmente atractivo en precio, es el reflejo de la disparidad en comportamiento entre las compañías que lo componen. Hemos comprado las compañías tras acumular caídas del 50% desde sus anteriores máximos en 2011 mientras que el índice S&P500 ha multiplicado por 1,6x desde entonces.

Durante este periodo seguimos con la correlación positiva entre el precio del cobre y la reducción de inventarios, lo llamativo de esta situación es que el precio ha caído a pesar de que la oferta-demanda se haya mantenido estable. Desde los precios máximos del 2019 el cobre ha bajado un 8,7%. Una vez el nivel de inventarios se sitúe por debajo de los 6 días (actualmente 6,4 días), la relación entre el precio del cobre y los fundamentales de la oferta-demanda prevalecerán a largo plazo sobre el resto de factores.

La industria minera ha pasado por un proceso de disciplina en sus inversiones y requiere financiar sólo los mejores proyectos. La inversión de las mineras ha caído de forma abrupta durante los últimos años, si dicha disciplina en inversiones continúa, los precios de los minerales, al igual que en la década del 2000, tenderán a subir con fuerza. La elevada inversión de inicios de esta década ha deprimido los precios de las materias primas, la reducida inversión de los últimos años provocará tensiones en los mismos. La cartera del fondo es una colección de compañías que en su mayoría cuentan con buenos activos, sólidos balances, ¿capitaneadas¿ por un dueño o que tienen un sistema de incentivos sano.

Aunque no podemos prever cuándo, en bolsa las oportunidades de inversión se suelen agotar de forma abrupta, en unos pocos meses.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0171743901 - Acciones PRISA	EUR	773	1,55	730	1,50
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	0	0,00	112	0,23
ES0132945017 - Acciones TUBACEX	EUR	1.770	3,56	1.362	2,80
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	0	0,00	46	0,09
ES0184933812 - Acciones ZARDOYA	EUR	791	1,59	719	1,48
ES0129743318 - Acciones ELECINOR SA	EUR	1.828	3,67	1.640	3,37
ES0162600417 - Acciones GRUPO DURO FELGUERA	EUR	54	0,11	73	0,15
TOTAL RV COTIZADA		5.216	10,49	4.683	9,62
TOTAL RENTA VARIABLE		5.216	10,49	4.683	9,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.216	10,49	4.683	9,62
PTGAL0AM0009 - Acciones GALP	EUR	1.750	3,52	1.421	2,92
PTIPR0AM0000 - Acciones IMPRESA	EUR	0	0,00	38	0,08
PTMEN0AE0005 - Acciones MOTA ENGIL SPGS SA	EUR	769	1,54	489	1,00
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	2.622	5,27	2.169	4,45
GB0007973794 - Acciones SERCOR GRP	GBP	0	0,00	2.353	4,83
LU0156801721 - Acciones TENARIS	EUR	746	1,50	532	1,09
PTSNP0AE0008 - Acciones SONAE CAPITAL	EUR	264	0,53	307	0,63
PTSNCOAM0006 - Acciones SONAE CAPITAL	EUR	1.479	2,97	866	1,78
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	879	1,77	971	1,99
GB00B24CT194 - Acciones OPHIR ENERGY PLC	GBP	0	0,00	669	1,37

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
KR7005382007 - Acciones HYUNDAI MOTOR	KRW	1.498	3,01	1.410	2,90
FR0000062234 - Acciones FINANCIERE DE L'ODET	EUR	618	1,24	593	1,22
IT0001206769 - Acciones SOL SPA	EUR	1.675	3,37	1.568	3,22
FR0000060873 - Acciones MARIE BRIZARD	EUR	0	0,00	80	0,17
CA5625682045 - Acciones MANDALAY RESOURCES	CAD	157	0,32	48	0,10
CA80013R2063 - Acciones SANDSTORM GOLD	USD	213	0,43	393	0,81
CA6445351068 - Acciones NEW GOLD	USD	123	0,25	96	0,20
CA8520661098 - Acciones SPROTT INC	CAD	654	1,32	493	1,01
MXP370841019 - Acciones GRUPO MEXICO SAB DE CV	MXN	1.651	3,32	1.360	2,79
PTIBS0AM0008 - Acciones IBERSOL SGPS SA	EUR	0	0,00	64	0,13
US2044481040 - Acciones BUENAVENTURA-INV	USD	4.319	8,68	4.287	8,80
CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	1.439	2,89	1.719	3,53
CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP	USD	3.121	6,27	2.945	6,05
BRTOTSACNOR8 - Acciones TOTVS SA	BRL	0	0,00	252	0,52
PLEURCH00011 - Acciones EUROCASH SA	PLN	1.922	3,86	1.660	3,41
GB00B01C3532 - Acciones RANDGOLD RESOURCES LTD	GBP	0	0,00	470	0,97
CA8807972044 - Acciones TERANGA GOLD	CAD	84	0,17	81	0,17
BMG9108L1081 - Acciones TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD	USD	529	1,06	466	0,96
CA9170171057 - Acciones URANIUM PARTICIPATION CORP	CAD	223	0,45	226	0,46
US20854L1089 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	2.660	5,35	2.971	6,10
CA4442181018 - Acciones HUDSON'S BAY CO	CAD	1.441	2,90	852	1,75
US25271C1027 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING INC	USD	866	1,74	661	1,36
BE0003816338 - Acciones EURONAV NV	USD	922	1,85	723	1,49
GB00B4VLR192 - Acciones ENSCO PLC	USD	0	0,00	828	1,70
GB00B17MMZ46 - Acciones LOOKERS PLC	GBP	107	0,21	193	0,40
CA00830W1059 - Acciones AFRICA ENERGY CORP	SEK	205	0,41	118	0,24
BMG850801025 - Acciones STOLT-NIELSEN LTD	NOK	246	0,49	237	0,49
JE00BF50RG45 - Acciones YELLOW CAKE PLC LONDON	GBP	259	0,52	266	0,55
CA65340P1062 - Acciones NEXGEN ENERGY LTD	CAD	133	0,27	150	0,31
US26856L1035 - Acciones ELF BEAUTY INC	USD	0	0,00	439	0,90
CA2943752097 - Acciones EPSILON ENERGY	CAD	0	0,00	466	0,96
CA2943752097 - Acciones EPSILON ENERGY	USD	426	0,86	0	0,00
GB00BJVJZD68 - Acciones ENSCO ROWAN PLC	USD	658	1,32	0	0,00
FR0000031775 - Acciones VICAT	EUR	960	1,93	915	1,88
IT0000076486 - Acciones DANIELI	EUR	765	1,54	894	1,84
PTZON0AM0006 - Acciones NOS SGPS	EUR	0	0,00	597	1,23
PTJMT0AE0001 - Acciones JERONIMO MARTINS	EUR	0	0,00	657	1,35
US6516391066 - Acciones NEWMONT MINIG CORP	USD	1.235	2,48	1.264	2,60
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	2.776	5,58	387	0,80
CH0048265513 - Acciones TRANSCOCEAN LTD	USD	670	1,35	505	1,04
US6370711011 - Acciones NATIONAL OILWELL	USD	1.093	2,20	421	0,86
TOTAL RV COTIZADA		42.158	84,75	41.568	85,36
TOTAL RENTA VARIABLE		42.158	84,75	41.568	85,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		42.158	84,75	41.568	85,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		47.374	95,24	46.252	94,98

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)

No aplicable.