

VALENCIANA DE VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2759

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2018

Gestora: 1) QUADRIGA ASSET MANAGERS, SGIIC, S.A. **Depositorio:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en middle@quadrigafunds.es.

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

Dirección

CUESTA SAGRADO CORAZON, 6-8 28016 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

middle@quadrigafunds.es

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: 07/04/2003

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: GLOBAL

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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	2,38	1,41	2,38	6,97
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.424.190,00	1.421.568,00
Nº de accionistas	168,00	169,00
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	29.412	20,6519	19,6940	20,8735
2017	27.998	19,6950	16,5404	19,8801
2016	23.520	16,5410	11,5006	16,6912
2015	20.443	13,9204	13,3828	15,3883

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	
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 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
4,86	4,86	3,18	0,62	5,03	19,07	18,83	-2,31	12,86

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,45	0,45	0,47	0,50	0,45	1,71	1,56	1,45	1,50

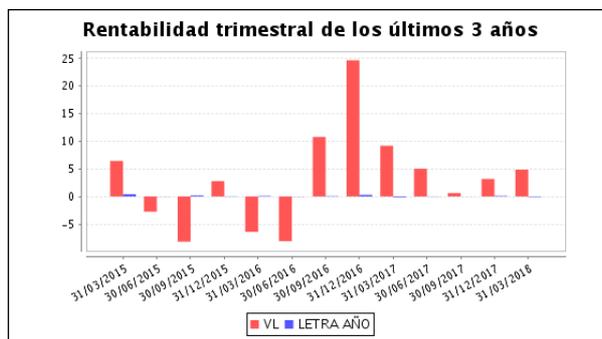
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	23.213	78,92	26.012	92,91
* Cartera interior	19.353	65,80	19.157	68,42
* Cartera exterior	3.860	13,12	6.854	24,48
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.759	22,98	2.045	7,30
(+/-) RESTO	-560	-1,90	-59	-0,21
TOTAL PATRIMONIO	29.412	100,00 %	27.998	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)	27.998	27.014	27.998	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,19	0,44	0,19	-55,59
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	41,07
± Rendimientos netos	4,69	3,15	4,69	57,76
(+) Rendimientos de gestión	5,18	3,63	5,18	51,11
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	450,31
+ Dividendos	0,14	0,48	0,14	-69,55
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,15	0,00	-101,45
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,22	3,01	5,22	83,65
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,03	-0,06	-0,03	-42,13
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,13	0,06	-0,13	-333,66
± Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	553,54
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,49	-0,49	-0,49	7,06
- Comisión de sociedad gestora	-0,37	-0,38	-0,37	3,70
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	3,70
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	-19,41
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	0,02	-0,03	-230,30
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,06	-0,04	-33,32
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	29.412	27.998	29.412	

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

3. Inversiones financieras

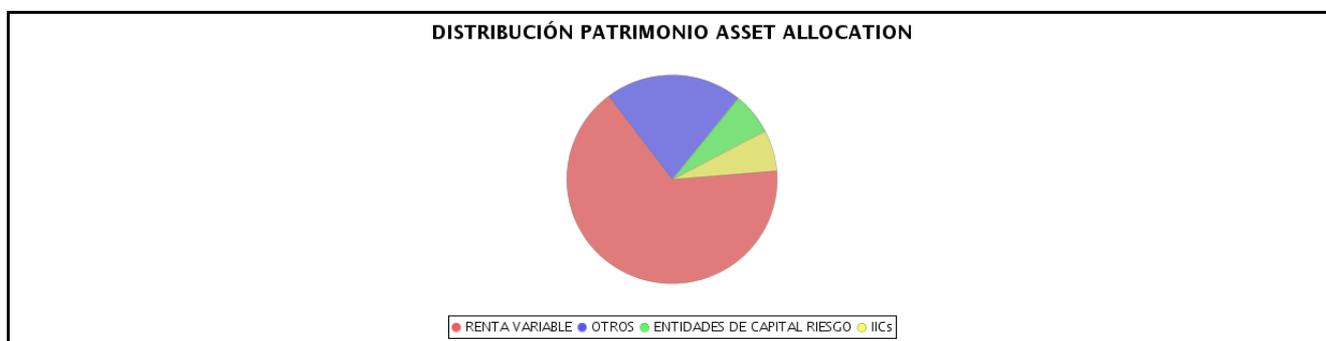
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA			68	0,24
TOTAL RENTA FIJA			68	0,24
TOTAL RV COTIZADA	15.560	52,92	15.274	54,55
TOTAL RV NO COTIZADA	171	0,58	171	0,62
TOTAL RENTA VARIABLE	15.732	53,50	15.445	55,17
TOTAL IIC	1.708	5,79	1.731	6,18
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	1.913	6,50	1.913	6,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	19.352	65,79	19.157	68,42
TOTAL RV COTIZADA	3.693	12,57	6.769	24,16
TOTAL RENTA VARIABLE	3.693	12,57	6.769	24,16
TOTAL IIC	169	0,57	86	0,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.863	13,14	6.854	24,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	23.215	78,93	26.011	92,89

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
DJ EURO STOXX BANK P (SX7E)	Futuros comprados	920	Inversión
Total otros subyacentes		920	
TOTAL OBLIGACIONES		920	

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 ha tenido ningun tipo de hechos relevantes

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

No aplicable

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

2018 ha comenzado con una fuerte corrección en renta variable. El primer trimestre ha estado caracterizado por un proceso de toma de beneficios en prácticamente todos los mercados del mundo, debido fundamentalmente a la incertidumbre generada por la administración americana en lo que a su política exterior se refiere. La introducción de aranceles a determinados productos, fundamentalmente enfocada a abrir una guerra comercial con China, ha generado cierto pesimismo que se ha traducido en una pérdida de unas pocas décimas en los indicadores de crecimiento adelantados, que ha servido de excusa perfecta para realizar beneficios tras un 2017 muy positivo para todos los activos de riesgo.

La política monetaria americana sigue normalizándose saliendo de su fase ultra-expansiva de los últimos años, continuando con la senda de subidas de tipos. Destacar el cambio de control en la FED, donde Janet Yenen abandonada su cargo en favor de Jerome Hayden Powell, y desde el 2 de febrero fecha en la que juró su cargo se encarga ahora de llevar las riendas en la política monetaria. Su estreno ha sido bastante hawkish, mostrando un mensaje duro en el que la volatilidad en los mercados no frenará su proceso de contracción monetaria dada la robustez de la política monetaria.

En Europa los efectos del QE se dejaron sentir tal y como pasara años atrás en EEUU, y la aceleración económica en la región europea ha sido especialmente notable tras años de una enorme debilidad. Crecimientos en media por encima del 2% a nivel agregado no se veían en la última década salvo en determinadas áreas y momentos puntuales. EL BCE continua con un sesgo acomodaticio, preparando al mercado para la vuelta a la normalidad en cuanto a la política de tipos de interés bajas, pero sin mostrar ninguna prisa. Se espera que para finales de 2018 empecemos a ver dicho cambio de sesgo pudiendo reducir la profundidad de los tipos negativos de descuento. Portugal, Italia y España han seguido sorprendiendo al alza en sus tasas de crecimiento, pero los países Core también han mostrado los beneficios de una

política monetaria expansiva y una financiación barata.

Es la primera vez en casi una década que todas las áreas geográficas del mundo muestran crecimientos positivos: EEUU y Europa lo hacen, pero también el mundo emergente, donde LATAM crece por encima del 3% a nivel agregado, China sostenido por encima del 6% y acometiendo reformas de calado, e India también tiene un robusto crecimiento.

A nivel político destacar el pacto de gobierno en Alemania entre conservadores y socialdemócratas, dando estabilidad a la Unión. Francia continúa con una fuerte agenda reformista, que esperamos se traslada al resto de la unión a lo largo de esta legislatura. Las negociaciones del Bréxit se van encauzando, no descartando la celebración de un nuevo referéndum una vez se tenga claro el pacto de salida y sus implicaciones, para que la sociedad inglesa vote sabiendo las consecuencias de dicho voto.

La economía española sigue ganando tracción, con un modelo económico mucho más sano y sostenible, con una balanza corriente mucho más sana y un nivel de endeudamiento privado que ha hecho gran parte de los deberes. Quizás el único pero es la falta de contención del gasto público y la falta de reformas de la administración para adecuarla a la nueva situación económica, pero las perspectivas son de que el ciclo puede continuar de forma estable dos o tres años más. El mayor riesgo para España actualmente es a nivel político y el crudo, que una vez estabilidad si vuelve a escalar niveles impactará negativamente.

El Banco Central Japonés sigue inyectando liquidez al sistema, y sue economía sigue recuperándose aunque algo errática. A lo largo de 2017 la economía nipona ha ido cogiendo algo más de tracción, con datos algo más robustos y menos volátiles que trimestres pasados. A pesar de ello creemos que el ritmo de la economía nipona es muy inferior al de Europa, por lo que no esperamos un inicio del "Tapering" en aquella zona, ni un desplome demasiado abultado de los bonos a corto plazo, pero tampoco repuntes adicionales en los precios, todo lo contrario, esperamos una corrección suave de los mismos o un movimiento lateral. Por ello la RV Japonesa debería tener un buen comportamiento a medio plazo ya que aúna valoraciones atractivas junto con ausencia de alternativas de inversión.

La economía americana ha mostrado a lo largo del trimestre un crecimiento sostenido. La inflación subyacente en EEUU sigue repuntando ligeramente, argumento que da solidez a la normalización monetaria de la FED. El sector inmobiliario y fundamentalmente en del sector consumo, están dando sustento al PIB. El empleo sigue siendo la partida más robusta de la economía americana, y a nivel salarial comienza a verse presiones inflacionistas, motivo por el cual la FED dijo que futuras subidas serían data dependientes pero que creemos hay que permanecer muy atento ya que si existe un repunte de la inflación vía salarios la FED tendrá argumentos para acelerar el ritmo de contracción monetaria. Así la inflación subyacente se ha mantenido por encima del 2% en USA, mostrando que los precios comienzan a ver cierta presión. El sector inmobiliario también ha mantenido el buen todo, con subidas de precios de viviendas y ventas de nuevas viviendas a niveles no vistos desde el año 2006. Respecto a las valoraciones de la RV americana, cuesta justificar los múltiplos a los que cotiza, llevando inmersos en un mercado alcista más de cinco años, y es un activo al que vemos reducido potencial.

En Europa, al igual que en el resto de las principales áreas geográficas, la actividad se frenaba algo a lo largo del periodo. Los datos de actividad PMI restaban unas décimas en las últimas lecturas del periodo, dejando entrever que 2018 se pierde algo de inercia, aunque siguen siendo lecturas positivas. A nivel político todos los temores electorales se saldaron con estabilidad política.

A nivel de resultados empresariales, los resultados de cierre de año fueron muy robustos y las perspectivas para el conjunto de 2018 son muy positivas. Creemos que hay mucho potencial de mejora a nivel empresarial pero si que es verdad que hay sectores que tenían múltiplos muy elevados y que han comenzado un movimiento correctivo por lo que esperamos rotación sectorial que se traduzca en lateralidad de los índices. Preferimos Value vs Growth al contrario que la última década.

Destacar la mayor estabilidad de divisas y economías emergentes tras la estabilización de las materias primas y de China. Estas zonas geográficas son las menos predecibles en la actualidad, y probablemente las zonas por donde pueda surgir la inestabilidad, ya sea por las divisas o por los cuadros macroeconómicos dependientes de las materias primas. Destacar la fuerte mejora de Brasil, que tras el escándalo político de su presidente y las enormes reformas truncadas de su administración, podrían afectar a dicha recuperación. México está sufriendo enormemente el efecto Trump y su divisa, así como la incertidumbre a nivel electoral de cara a los comicios de junio.

A nivel sectorial hemos visto fuertes correcciones en casi todos los sectores. Destacar el mejor comportamiento relativo de

Utilities tras un final de 2017 muy malo, y una fuerte corrección en casi todos los sectores que cotizaban a múltiplos altos. Creemos que estamos asistiendo a una corrección de múltiplos y no a una antesala de una nueva recesión. Por lo que aquellos sectores que valoraciones ultra-exigentes que se permitían por políticas monetarias ultra-expansivas ha tocado techo desde nuestro punto de vista, y han comenzado a normalizarse. Creemos que es un movimiento sano y lógico.

En ese entorno, el Ibex35 acumulaba una caída del 4.42% para el trimestre. La bolsa alemana y francesa mantuvieron el mismo sesgo cayendo 6.21% del Dax, 2.68% del CAC. En EEUU los índices hacían un movimiento de ida y vuelta para el periodo, cerrando el S&P500 con una caída del 1.6%, y el se mantenía prácticamente sin cambios y subía 1.2%. El Hang Seng Chino caía un 1.38%, así como un 7.02% del Nikkei 225 japonés.

Destacar la fuerte recuperación del euro ante el cambio del discurso en el seno del BCE hacia un sesgo más Hawkish, pasando a cotizar por encima de 1.20 al finalizar el periodo en 1.23. La Libra ha recuperado ligeramente terreno con las negociaciones del Bréxit con un tono suave en ambos lados de la unión, tras la débil victoria de May que obligó a mantener un tono más conciliador y una negociación más blanda al no contar con una mayoría absoluta en la cámara, lo que ha permitido a la libra recuperar terreno recientemente, cotizando en niveles cercanos a su mínimo histórico respecto al euro, pero aun en niveles de 0.88. Las divisas emergentes han estado estables frente al dólar a lo largo del periodo.

Respecto a la gestión de la cartera, según nuestros sistemas iban detectando una tendencia negativa, fuimos reduciendo la exposición a renta variable, hasta niveles mínimos del 57% en exposición. Hemos mantenido un escalón inferior de inversión ante el repunte de la volatilidad, permaneciendo en todo el periodo con entorno al 20% de liquidez en la cartera, esperando oportunidades. Fuimos saliendo de valores más agresivos como Banca y MMPP y redujimos la beta de la cartera. Hemos mantenido una mayor exposición a renta variable española y menor a renta variable europea, y una mayor exposición a Small y Medium Caps y menos a grandes compañías.

En este entorno macro, creemos que este año 2018 la renta variable de Europa y Japón saldrá favorecida como activo de inversión a lo largo del año. Vemos menos potencial en la renta variable americana y la de países emergentes ante la escasez de visibilidad macro para una y los altos múltiplos a los que cotiza la renta variable USA. Las Sicavs continuarán con una política de gestión acomodaticia al riesgo del mercado. Por sectores a priori favorecemos los más ligados a la recuperación del consumo y la demanda en Europa, y no tanto a la exportación ya que el efecto tipo de cambio puede acabar pasando factura. Por zonas geográficas hemos sobre-ponderado España, Portugal y Francia, con menor exposición a Alemania al ser eminentemente exportadora. A su vez hemos sobre-ponderado empresas de pequeña y mediana capitalización frente a grandes compañías, ante la mayor visibilidad de los resultados empresariales en compañías más ligadas al ciclo. Sectores como Banca, Química, Papel, Recursos Básicos Inmobiliario, Textil y Tecnología componen el grueso de la cartera.

La inversión en bonos ha sido muy reducida a lo largo del 1Q 2018, y prevemos que así siga siendo en este 2017 dada la baja rentabilidad que ofrecen dichos activos. Se ha mantenido a lo largo del periodo una inversión estable en fondos de terceros entorno al 9%. Por divisas, la exposición a otras monedas no euro ha sido mínimo, pudiendo descartar que vayamos a acometer a lo largo de 2017 grandes riesgos por la vía del tipo de cambio ante la inestabilidad de las mismas por la intervención por parte de los bancos centrales.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0305041008 - RFJIA IM AURIGA PYMES 4.00 2022-01-22	EUR			68	0,24
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año				68	0,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA				68	0,24
TOTAL RENTA FIJA				68	0,24
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	210	0,72	296	1,06
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	373	1,27		
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	2	0,01		
ES0129743318 - ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	528	1,80	797	2,85
ES0126962002 - ACCIONES DOGI INTERNATIONAL FABRICS SA	EUR	1.635	5,56	1.635	5,84
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA SA	EUR	185	0,63		
ES06349509Q4 - ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	EUR			9	0,03
ES0165386014 - ACCIONES SOLARIA ENERGIA Y MEDIOAMBIENTE	EUR			653	2,33
ES0113860A34 - ACCIONES BANCO SABADELL	EUR			166	0,59
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	361	1,23		
ES0172708234 - ACCIONES GRUPO EZENTIS SA	EUR	239	0,81	383	1,37
ES0161560018 - ACCIONES NH HOTELES	EUR	415	1,41		
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	746	2,54	524	1,87
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	926	3,15	957	3,42
ES0112501012 - ACCIONES EBRO FOODS SA	EUR	289	0,98		
ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORP REAL ESTATE	EUR	444	1,51	404	1,44
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR			332	1,19
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	238	0,81	424	1,52
ES0113307062 - ACCIONES BANKIA	EUR			120	0,43
ES0105093001 - ACCIONES GIGAS HOSTING SA	EUR	280	0,95	122	0,44
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	112	0,38	303	1,08
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL YPF	EUR	216	0,74		
ES0154653911 - ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	375	1,27	255	0,91
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	456	1,55		
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR	64	0,22	86	0,31
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	378	1,29		
ES0112458312 - ACCIONES AZCOYEN	EUR	760	2,58	615	2,20
ES0110944172 - ACCIONES QUABIT INMOBILIARIA SA	EUR	326	1,11	188	0,67
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR			236	0,84
ES0168561019 - ACCIONES PAPELES Y CARTONES DE EUROPA SA	EUR			803	2,87
ES0106000013 - ACCIONES ADOLFO DOMINGUEZ S.A.	EUR	316	1,07	319	1,14
BG1100005179 - ACCIONES EBIOSS ENERGY SE	EUR			58	0,21
ES0180918015 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE	EUR	434	1,48	248	0,89
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	930	3,16	820	2,93
ES0105251005 - ACCIONES INEINOR HOMES SLU	EUR			137	0,49
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR			406	1,45
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX SA	EUR	254	0,86		
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	170	0,58		
ES0105156006 - ACCIONES VOZTELECOM SISTEMAS SL	EUR	39	0,13	71	0,25
ES0184696013 - ACCIONES MASMOVIL IBERCOM SA	EUR			330	1,18
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	493	1,68	414	1,48
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR			120	0,43
ES0167050915 - ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION	EUR	190	0,65		
ES0134950F36 - ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	EUR	698	2,37	250	0,89
ES0122060314 - ACCIONES FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CON	EUR	447	1,52		
ES0116870314 - ACCIONES GAS NATURAL	EUR	194	0,66		
ES0114820113 - ACCIONES VOCENTO SA	EUR	120	0,41	444	1,58
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	290	0,99	339	1,21
ES0105128005 - ACCIONES TELEPIZZA GROUP SA	EUR	241	0,82		
ES0175438003 - ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD	EUR			950	3,39
ES0152503035 - ACCIONES MEDIASET ESPANA COMUNICACION SA	EUR			70	0,25
ES0142090317 - ACCIONES OBRASCON	EUR			249	0,89
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR			284	1,01
ES0113211835 - ACCIONES BBVA-BBV	EUR			213	0,76
ES0170884417 - ACCIONES PRIM SA	EUR	6	0,02	52	0,18
ES0158480311 - ACCIONES LINGOTES ESPECIALES SA (EUR)	EUR	80	0,27		
ES0119256032 - ACCIONES CODERE,S.A.	EUR	273	0,93		
ES0166300212 - ACCIONES NICOLAS CORREA	EUR	217	0,74	192	0,68
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	96	0,33		
ES0109260531 - ACCIONES AMPER	EUR	84	0,28		
ES0105065009 - ACCIONES TALGO S.A	EUR	210	0,71		
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	218	0,74		
TOTAL RV COTIZADA		15.560	52,92	15.274	54,55
ES0123456784 - ACCIONES VISUALFY	EUR	75	0,25	75	0,27
ES6666666663 - ACCIONES ESTRATEGIA DE CHAPMAN, SL	EUR	35	0,12	35	0,13
ES8888888885 - ACCIONES GOI TRAVEL SL	EUR	30	0,10	30	0,11
ES7777777779 - ACCIONES WINAZAR GAMES SL	EUR	31	0,11	31	0,11

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV NO COTIZADA		171	0,58	171	0,62
TOTAL RENTA VARIABLE		15.732	53,50	15.445	55,17
ES0155144035 - ACCIONES RHO INVESTMENTS, SICAV, S.A.	EUR	95	0,32	95	0,34
ES0178578037 - ACCIONES TESORERIA DINAMICA SICAV	EUR	100	0,34	100	0,36
ES0157633001 - PARTICIPACIONES LAGUNA NEGRA RENT. ABSOL	EUR	407	1,38	415	1,48
ES0182769002 - PARTICIPACIONES GESIURIS VALENTUM FI	EUR	142	0,48	137	0,49
ES0155715032 - PARTICIPACIONES INTERVALOR ACCIONES INTE	EUR	534	1,81	558	1,99
ES0142162033 - ACCIONES GESBOLSA INVERSIONES, SICAV.S.A	EUR	8	0,03	8	0,03
ES0165362031 - ACCIONES NASECAD INVERSIONES SICAV	EUR	354	1,20	343	1,22
ES0175861030 - ACCIONES SICABE INVERSIONES	EUR	69	0,23	74	0,27
TOTAL IIC		1.708	5,79	1.731	6,18
ES0175227000 - ACCIONES SANTANGEL FONDO I FCR	EUR	1.913	6,50	1.913	6,83
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		1.913	6,50	1.913	6,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		19.352	65,79	19.157	68,42
DE000UNSE018 - ACCIONES UNIPER SE	EUR	371	1,26		
ES0172233118 - ACCIONES BIOSEARCH SA	EUR	370	1,26	71	0,26
NL0011585146 - ACCIONES FERRARI NV	EUR	8	0,03	7	0,02
FR0010908533 - ACCIONES EDENRED	EUR	141	0,48		
DE000A2E4K43 - ACCIONES DELIVERY HERO AG	EUR	118	0,40		
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR			105	0,37
FR0011476928 - ACCIONES GROUPE FNAC	EUR			302	1,08
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE	EUR			144	0,51
DE0007500001 - ACCIONES THYSSEN KRUPP AG	EUR			121	0,43
DE000TUAG000 - ACCIONES TUI AG	EUR			429	1,53
PTBP0AM0004 - ACCIONES BANCO BPI SA	EUR	171	0,58	176	0,63
PTBCP0AM0015 - ACCIONES BANCO COMERCIAL PORTUGUES	EUR	68	0,23	245	0,87
DE000A2AADD2 - ACCIONES INNOGY SE	EUR	77	0,26		
IT0003497168 - ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	EUR	77	0,26		
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER CHRYSLER	EUR			142	0,51
DE0005501357 - ACCIONES AXEL SPRINGER SE	EUR			228	0,81
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI SA	EUR			168	0,60
PTPT0AM0006 - ACCIONES PORTUCEL SA	EUR	239	0,81	425	1,52
PTFRV0AE0004 - ACCIONES F.RAMADA INVESTIMENTOS SGPS	EUR	96	0,33		
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE	EUR	110	0,37	113	0,40
DK0060738599 - ACCIONES WILLIAM DEMANT HOLDING	DKK	90	0,31		
IE00B1RR8406 - ACCIONES SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	99	0,34	162	0,58
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON AG	EUR	90	0,31		
DE0007037129 - ACCIONES RW E AG	EUR	90	0,31		
NL0006294274 - ACCIONES EURONEXT NV	EUR	89	0,30		
FR0000130650 - ACCIONES DASSAULT SYSTEMS	EUR	110	0,38		
FR0000121329 - ACCIONES THALES SA	EUR	99	0,34		
DE000A1ML7J1 - ACCIONES VONOVIA SE	EUR			207	0,74
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR			186	0,66
FR0000120685 - ACCIONES NATIXIS	EUR			264	0,94
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	98	0,33		
DE0005773303 - ACCIONES FRAPORT AG FRANKFURT AIRPORT	EUR			138	0,49
FR0000050809 - ACCIONES Sopra Group	EUR			156	0,56
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT	EUR	197	0,67		
SE0000103699 - ACCIONES HEXAGON AB	SEK	96	0,33		
NL0000009827 - ACCIONES KONINKLIJKE DSM NV	EUR	121	0,41		
DE0005419105 - ACCIONES CANCOM SE	EUR			35	0,12
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHER AG	EUR			140	0,50
DE000A12DM80 - ACCIONES SCOUT24 AG	EUR	76	0,26		
FR0010112524 - ACCIONES NEXITY, S.A	EUR	156	0,53		
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS N	EUR			232	0,83
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR			174	0,62
CH0225173167 - ACCIONES GE MONEY BANK SWITZERLAND	CHF			310	1,11
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR			306	1,09
FR0010220475 - ACCIONES ALSTOM	EUR			104	0,37
DE000CBK1001 - ACCIONES COMMERZBANK AG	EUR			188	0,67
DE000A2GS401 - ACCIONES SOFTWARE AG	EUR			187	0,67
NL0000303709 - ACCIONES AEGON	EUR			372	1,33
FR0004056851 - ACCIONES VALNEVA SE	EUR	71	0,24		
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR			434	1,55
IT0004965148 - ACCIONES MONCLER SPA	EUR	93	0,32		
IE0002184616 - ACCIONES DONEGAL INVESTMENT GROUP PLC	EUR	88	0,30		
SE0000310336 - ACCIONES SWEDISH MATCH AB	SEK	110	0,37		
FR0000052292 - ACCIONES Hermes Intl	EUR	72	0,25		
PTZON0AM0006 - ACCIONES NOS SGPS	EUR			274	0,98
PTSEMOAM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR			89	0,32
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE	EUR			136	0,49
TOTAL RV COTIZADA		3.693	12,57	6.769	24,16
TOTAL RENTA VARIABLE		3.693	12,57	6.769	24,16
SE0000163628 - ACCIONES Elekta AB	SEK	86	0,29		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0762867017 - PARTICIPACIONESJAURIGA VITRIO REAL RETUR	EUR	83	0,28	86	0,31
TOTAL IIC		169	0,57	86	0,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.863	13,14	6.854	24,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		23.215	78,93	26.011	92,89

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.