

## LA MUZA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 425

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

**Gestora:** 1) MUZA GESTIÓN DE ACTIVOS, SGIIC, S.A.      **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.      **Auditor:**  
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

**Grupo Gestora:** MUZA      **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE      **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.muzagestion.com](http://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

C/ CASTELLO, 128 9º PLANTA 28006 - MADRID (MADRID)

### Correo Electrónico

[info@muzagestion.com](mailto: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](mailto: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: 4, en una escala de 1 a 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.

#### 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 de la Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**      EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,23	0,25	0,23	0,61
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,94	4,21	3,94	3,69

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	3.578.108,00	3.658.865,00
Nº de accionistas	217,00	217,00
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	220.787	61,7049	55,6692	64,1436
2023	211.926	57,9213	51,9315	58,2833
2022	200.535	51,9330	44,7309	55,3346
2021	177.888	47,3996	34,3238	47,8735

### 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		0,50	0,50		0,50	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 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
6,53	2,75	3,68	3,54	4,12	11,53	9,56	38,04	18,24

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,55	0,28	0,28	0,28	0,28	1,11	1,10	1,16	1,40

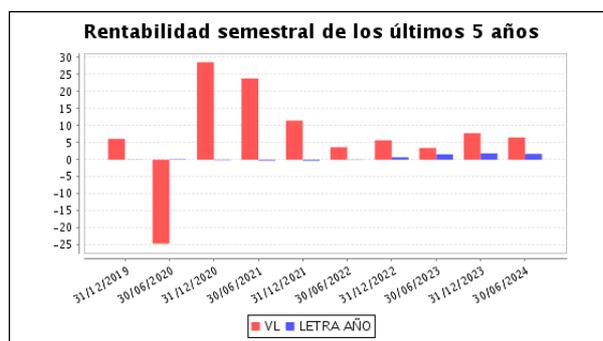
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



## 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	218.970	99,18	208.348	98,31
* Cartera interior	145.962	66,11	137.281	64,78
* Cartera exterior	72.717	32,94	70.687	33,35
* Intereses de la cartera de inversión	291	0,13	380	0,18
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	194	0,09	118	0,06
(+/-) RESTO	1.623	0,74	3.461	1,63
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>220.787</b>	<b>100,00 %</b>	<b>211.926</b>	<b>100,00 %</b>

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)	211.926	204.751	211.926	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-2,13	-4,10	-2,13	-46,07
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,27	7,56	6,27	-14,19
(+) Rendimientos de gestión	6,93	8,20	6,93	-12,37
+ Intereses	0,10	0,30	0,10	-66,17
+ Dividendos	1,24	1,07	1,24	19,61
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,05	0,04	0,05	25,90
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,17	8,48	8,17	-0,22
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,64	-1,69	-2,64	62,01
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,02	-0,01	0,02	-460,20
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,67	-0,64	-0,67	7,61
- Comisión de sociedad gestora	-0,50	-0,50	-0,50	2,17
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	2,18
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	9,83
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-10,48
- Otros gastos repercutidos	-0,12	-0,09	-0,12	41,17
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-95,59
+ 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	0,01	0,00	-95,59
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>220.787</b>	<b>211.926</b>	<b>220.787</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

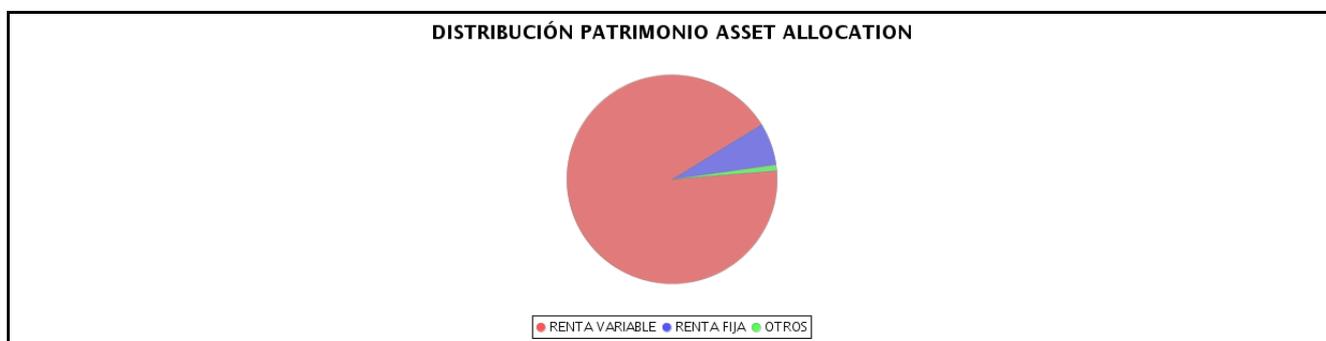
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.262	1,02	2.231	1,05
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	11.500	5,21	3.800	1,79
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>13.762</b>	<b>6,23</b>	<b>6.031</b>	<b>2,84</b>
TOTAL RV COTIZADA	132.262	59,89	131.217	61,92
TOTAL RV NO COTIZADA	33	0,01	33	0,02
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>132.295</b>	<b>59,90</b>	<b>131.250</b>	<b>61,94</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	<b>146.057</b>	<b>66,13</b>	<b>137.281</b>	<b>64,78</b>
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	737	0,33	690	0,33
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>737</b>	<b>0,33</b>	<b>690</b>	<b>0,33</b>
TOTAL RV COTIZADA	71.975	32,60	69.489	32,80
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>71.975</b>	<b>32,60</b>	<b>69.489</b>	<b>32,80</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	<b>72.712</b>	<b>32,93</b>	<b>70.179</b>	<b>33,13</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>218.769</b>	<b>99,06</b>	<b>207.460</b>	<b>97,91</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.

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
REPSOL S.A.	Emisión de opciones "call"	4.050	Inversión
Total subyacente renta variable		4050	
FUT DJ STOXX 09/24 600 OIL Y GAS (EUREX)	Futuros comprados	1.927	Inversión
Total otros subyacentes		1927	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>5977</b>	

### 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

Solo existe un unico accionista con mas del 20% de la SICAV con un 25,69% de participacion con un total de 919.227 acciones

Se han realizado operaciones repo en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador

Tipo medio aplicado en repo con el resto del grupo del depositario 3.74

Uno de los consejeros presenta un conflicto de intereses ya que es accionista indirecto en un porcentaje significativo del 10% de la sociedad cotizada AZKOYEN SA, de la que también es consejero dominical, y las carteras de las IICs están invertidas en dicha sociedad con una participación significativa agregada del 3,99%.

Durante el trimestre se realizaron además otras operaciones vinculadas consideradas repetitivas o de escasa relevancia

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

Hemos finalizado los 6 primeros meses del año con un comportamiento, en general, muy positivo de los mercados. Especialmente destacable ha sido el comportamiento de los índices americanos, muy arrastrados por los sectores de tecnología.

El mundo de la inversión en valor, sin embargo, ha seguido mostrando la misma atonía a la que nos tiene acostumbrados desde hace ya mucho tiempo. La valoración relativa entre las compañías de valor y las de crecimiento sigue decantándose claramente en favor de las segundas, lo que ha llevado al Russel Valor/Crecimiento a niveles mínimos de los últimos casi 35 años.

Tras esta realidad no cabe sino preguntarse qué dinámicas están haciendo que éste, cada vez mayor, distanciamiento entre los múltiplos de valor y el crecimiento se siga agrandando y perpetuando en el tiempo.

Más allá de las modas y los momentos de euforia como ahora ocurre con todo lo que rodea a la Inteligencia Artificial, siendo el caso más palpable el de NVIDIA, el problema estructural que realmente subyace en las compañías cotizadas tiene mucho que ver con el hecho del cada vez mayor peso de la gestión pasiva.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Inversión en acciones cuyos negocios se encuentran infravalorados por el mercado.

c) Índice de referencia

La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión, aunque a modo ilustrativo en nuestras publicaciones se compara con el STOXX 600 NR (incluye dividendos). Dicho índice obtuvo una rentabilidad del +8,86% en el periodo, que compara con un +6,53% de la SICAV, es decir, un diferencial en rentabilidad de 2,32%. La cobertura drenó rentabilidad a la cartera, aún vigente durante la mayoría del semestre.

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

El patrimonio sube desde 211,9 millones de euros hasta 220,8 millones de euros, es decir un 4,20%. El número de accionistas se mantiene en 217. La rentabilidad en el semestre ha sido de un +6,53%. La rentabilidad de la Letra del Tesoro a un Año para este periodo ha sido de -0,18%.

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

La rentabilidad de la SICAV hasta el 30/06/2024 ha sido del +6,53%, que compara con el +6,02% del fondo (MUZA, FI).

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el primer semestre, hemos aumentado inversiones en Inversa Prime, Mercedes, Berkeley, CIE, Sacyr, Tubacex, Befesa, LLYC, Ence, ROVI, ArcerlorMittal, Elecnor, mientras que redujimos en Maire Tecnimont, OHLA, Repsol, Unicaja, Fairfax India, Global Dominion e IPCO. También, salimos de Almirall, Katek y GHSF.

b) Operativa de préstamos de valores

No aplica.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Compra y venta de opciones y futuros sobre acciones e índices.

d) Otra información sobre inversiones

Valores no cotizados: - 1.100 acciones ALLIANZ CIA SEG por un valor a 30/06/2024 de 32.956 euros.

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La SICAV no tiene ningún objetivo concreto de rentabilidad, más allá de obtener una revalorización a largo plazo del capital invertido que supere la inflación.

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad de la SICAV hasta el 30/06/2024 ha sido del 10,83%, que compara con el 0,12% de la Letra del Tesoro a 1 año.

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

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.

Durante el ejercicio se ha delegado el voto en las Juntas Generales de Accionistas de las siguientes compañías: AZKOYEN, ELECNOR, ENCE, GENERAL DE ALQUILER MAQUINARIA, IBERPAPEL, INMOBILIARIA DEL SUR, INVERSA PRIME, LLORENTE Y CUENCA, MIQUEL Y COSTAS, SINGULAR PEOPLE, TUBACEX Y SACYR.

## 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

Nada que indicar.

## 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

No aplica.

## 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

La Sociedad ha soportado durante el primer semestre de 2024 gastos derivados de los servicios de análisis financiero sobre inversiones. Los servicios de análisis constituyen pensamiento original y proponen conclusiones significativas, que no son evidentes o de dominio público, derivadas del análisis o tratamiento de datos, que pueden contribuir a mejorar la toma de decisiones de inversión para la Sociedad. Esta Sociedad Gestora elabora un presupuesto anual de gastos de análisis con la correspondiente asignación de los costes a soportar por cada IIC. La periodificación e imputación en el valor liquidativo de cada IIC de los gastos asignados se realiza diariamente. Los gastos de análisis soportados por la Sociedad en el primer semestre de 2024 han ascendido a 55.000,00 euros, equivalentes a un 0,02% del patrimonio medio de la Sociedad durante el ejercicio.

## 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplica.

## 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

De cara al 2024, debemos asumir que el escenario menos probable sea el de que todo se va a ir asentando de manera ordenada (soft landing). Nuestra visión, algo más prudente, sería la de pensar en dos posibilidades:

1. Tipos a la baja por un claro enfriamiento, tanto de la economía como de las presiones inflacionistas, con el consecuente impacto que esto tiene en los resultados empresariales y en las valoraciones de la renta variable.
2. Un segundo escenario donde no haya enfriamiento de la economía y la inflación no ceda tan fácilmente (especialmente, la super core), lo que pondría mucha presión en los bancos centrales para no precipitarse con bajadas de tipos. Aquí volvería a sufrir la deuda pública y sobre todo el segmento growth de la renta variable. Por cierto, las compañías de valor vuelve a estar en mínimos históricos de comportamiento respecto a las compañías de crecimiento.

No estamos, por tanto, excesivamente cómodos con la realidad que nos rodea. Vemos poco prudente asumir una solución al problema de la inflación que no pase por un periodo prolongado de enfriamiento de la economía, lo que a su vez nos hace pensar en que las valoraciones de muchas compañías tienen que tender a ajustarse, no sólo a un crecimiento económico menor sino también a unos tipos de interés que van a permanecer más elevados durante más tiempo del que muchos descuentan.

En este contexto, sabemos que nuestras inversiones pueden sufrir a corto plazo ya que, aunque tenemos compañías que no tienen riesgo de valoración (más bien lo contrario), navegamos en unos mercados que, eventualmente, pueden pasar de la complacencia al otro extremo, lo que nos lleva a seguir manteniendo un cierto nivel de protección en nuestras carteras.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2356570239 - RFIJA OHL OPERACIONES [5.10 2026-03-31	EUR	2.262	1,02	2.231	1,05
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.262	1,02	2.231	1,05
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		2.262	1,02	2.231	1,05
ES00000126Z1 - REPO SPAIN GOVERNMENT B[3.48 2024-07-01	EUR	11.500	5,21		
ES00000122E5 - REPO SPAIN GOVERNMENT B[3.50 2024-01-02	EUR			3.800	1,79
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		11.500	5,21	3.800	1,79
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		13.762	6,23	6.031	2,84
ES0105591004 - ACCIONES LLORENTE & CUENCA SA	EUR	1.226	0,56	933	0,44
ES0142090317 - ACCIONES OBRASCON	EUR	550	0,25	2.273	1,07
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	12.554	5,69	16.617	7,84
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	2.558	1,16	2.071	0,98
ES0129743318 - ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	20.160	9,13	19.694	9,29
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	2.260	1,02	2.113	1,00
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR	9.303	4,21	9.423	4,45
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	10.162	4,60	8.581	4,05
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	2.830	1,28	5.015	2,37
ES0105611000 - ACCIONES SINGULAR PEOPLE	EUR	3.504	1,59	3.945	1,86
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	9.148	4,14	6.151	2,90
ES0164180012 - ACCIONES MIGUEL Y COSTAS AND MIGUEL SA	EUR	6.082	2,75	5.511	2,60
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	1.098	0,50	4.838	2,28
ES0154653911 - ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	3.251	1,47	2.759	1,30
ES0141571192 - ACCIONES GENERAL DE ALQUILER MAQUINARIA(	EUR	3.273	1,48	2.840	1,34
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR			1.040	0,49
ES0112458312 - ACCIONES AZCOYEN	EUR	6.008	2,72	5.620	2,65
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	1.259	0,57	1.173	0,55
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	5.215	2,36	5.735	2,71
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR	11.825	5,36	12.942	6,11
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	16.922	7,66	9.445	4,46
ES0647561903 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	45	0,02		
ES0105389003 - ACCIONES ALMAGRO CAPITAL SOCIMI	EUR	3.028	1,37	2.498	1,18
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		132.262	59,89	131.217	61,92
ES0108390032 - ACCIONES ALLIANZ, CMA. DE SEGUROS Y REAS	EUR	33	0,01	33	0,02
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		33	0,01	33	0,02
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		132.295	59,90	131.250	61,94
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		146.057	66,13	137.281	64,78
NO0012423476 - RFIJA INTERNATIONAL PE[7.25 2027-02-01	USD	737	0,33		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		737	0,33	690	0,33
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		737	0,33	690	0,33
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		737	0,33	690	0,33
DE000A3CMGN3 - ACCIONES SIGBEARS AG	EUR	220	0,10	314	0,15
LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR	797	0,36		
PTPTI0AM0006 - ACCIONES NAVIGATOR	EUR	2.670	1,21	2.438	1,15
CY0106002112 - ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	21.435	9,71	17.885	8,44
IT0004931058 - ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	1.633	0,74	3.031	1,43
DE000A0KPPR7 - ACCIONES INBALTEC AG (NTG GY)	EUR	510	0,23	626	0,30

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
MX01Q0000008 - ACCIONES QUALITAS COMPANIA DE SEGUROS	MXN	3.945	1,79	3.812	1,80
CA46016U1084 - ACCIONES INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	17.503	7,93	19.278	9,10
CA3038971022 - ACCIONES FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORP	USD	2.036	0,92	3.016	1,42
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	4.151	1,88	4.980	2,35
DE0007100000 - ACCIONES MERCEDES BENZ GROUP	EUR	7.797	3,53	3.675	1,73
MX01HO090008 - ACCIONES GRUPO HOTELERO SANTA FE	MXN			908	0,43
DE000A2TSQH7 - ACCIONES KATEK SE	EUR			1.284	0,61
PTGNV0AM0001 - ACCIONES GREENVOLT ENERGIAS RENOVAVEIS	EUR	1.525	0,69	1.500	0,71
AU000000BKY0 - ACCIONES BERKELEY ENERGIA LTD(BKY SM)	EUR	838	0,38		
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	6.916	3,13	6.744	3,18
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>71.975</b>	<b>32,60</b>	<b>69.489</b>	<b>32,80</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>71.975</b>	<b>32,60</b>	<b>69.489</b>	<b>32,80</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>72.712</b>	<b>32,93</b>	<b>70.179</b>	<b>33,13</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>218.769</b>	<b>99,06</b>	<b>207.460</b>	<b>97,91</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.

## 11. Información sobre la política de remuneración

Sin información

## 12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Sin información