

**ARBARIN, SICAV, S.A.**

Nº Registro CNMV: 924

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

Gestora: [Tipo de Gestora no encontrado]  
DELOITTE, S.L

Depositario: SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: [Tipo de Gestora no encontrado]

Grupo Depositario: SANTANDER

Rating Depositario: Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bancosantander.es/es/private-banking/santander-private-banking-gestion-sa-sgiic](http://www.bancosantander.es/es/private-banking/santander-private-banking-gestion-sa-sgiic).

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

**Dirección**

FERNANDO EL SANTO 23 28010 - MADRID (MADRID) (902 22 44 22)

**Correo Electrónico**

contactesantanderpb@san.corp

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: 02/02/2000

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

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7, de una escala del 1 al 7  
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

Política de inversión: SICAV con vocación inversora Global, invirtiendo como mínimo un 50% de su activo en acciones y participaciones de otras IICs. La sociedad pretende alcanzar la máxima rentabilidad posible en función de su capital y de las condiciones del mercado manteniendo un equilibrio entre la seguridad del mercado y la rentabilidad. La sociedad no tiene índice de referencia. No existirá predeterminación en cuanto a los activos de renta variable, renta fija, activos monetarios y divisas en los que invertirá directa e indirectamente. Tampoco existe un objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a distribución de activos por tipo de emisor, ni por rating de emisor, ni por sector económico ni por países (pudiendo invertir en países emergentes).

**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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,80	0,50	0,80	1,16

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
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	2.523.352,00	2.514.881,00
Nº de accionistas	143,00	142,00
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	181.308	71,8519	65,9718	73,0121
2016	165.912	65,9721	51,4039	66,1574
2015	148.280	58,6177	54,1380	64,7648
2014	138.507	54,7868	49,8312	56,0516

### 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	0,02		0,02	0,02		0,02	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

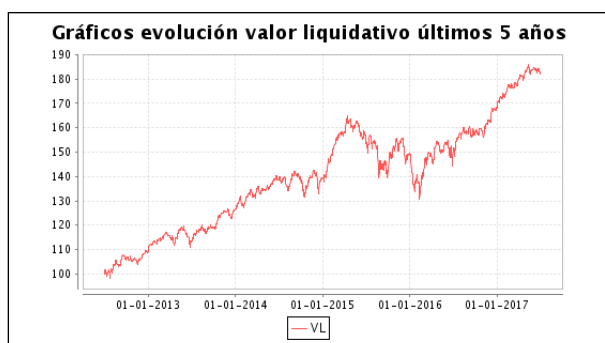
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
8,91	1,35	7,46	5,99	5,38	12,55	6,99	9,88	9,86

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,11	0,06	0,05	0,10	0,07	0,29	0,25	0,32	0,37

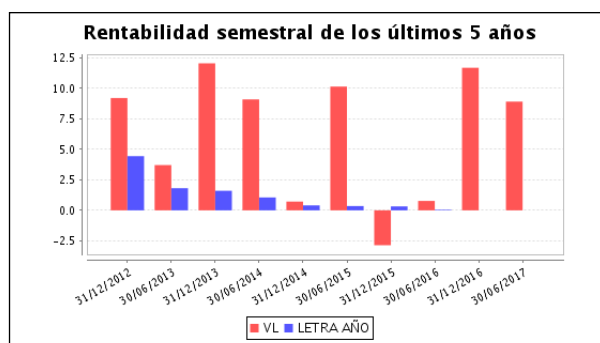
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	151.049	83,31	141.650	85,38
* Cartera interior	31.409	17,32	22.329	13,46
* Cartera exterior	119.627	65,98	119.315	71,91
* Intereses de la cartera de inversión	13	0,01	7	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	29.757	16,41	24.284	14,64
(+/-) RESTO	502	0,28	-22	-0,01
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>181.308</b>	<b>100,00 %</b>	<b>165.912</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)	165.912	149.333	165.912	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,31	-0,55	0,31	-163,21
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,37	11,02	8,37	-14,89
(+) Rendimientos de gestión	8,66	11,34	8,66	-14,41
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	-31,16
+ Dividendos	0,89	0,48	0,89	105,59
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,50	0,16	0,50	239,60
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,62	10,83	7,62	-21,13
± 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)	-0,15	-0,13	-0,15	35,02
± Otros resultados	-0,20	-0,02	-0,20	970,68
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,32	-0,29	2,21
- Comisión de sociedad gestora	-0,02	-0,02	-0,02	0,20
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	10,64
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,08	-0,03	-54,72
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-0,91
- Otros gastos repercutidos	-0,18	-0,16	-0,18	29,55
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	163,02
+ 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	-98,25
± 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>181.308</b>	<b>165.912</b>	<b>181.308</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

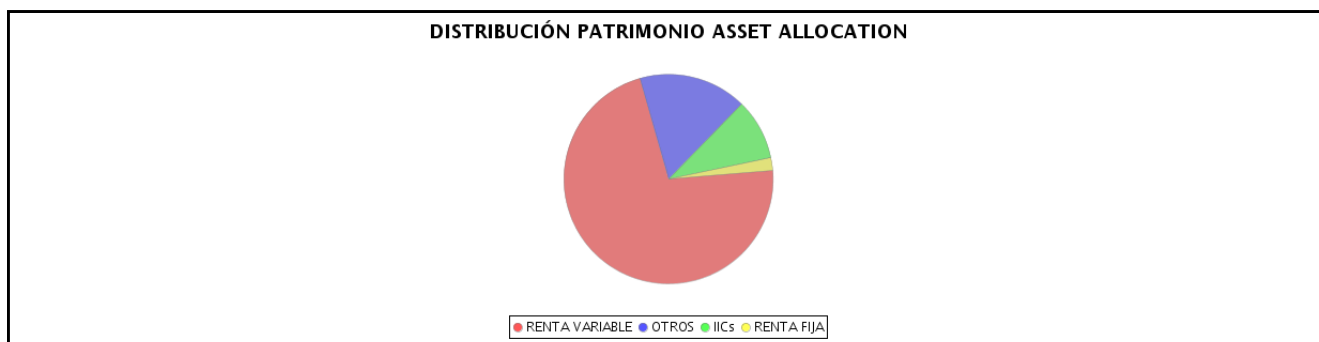
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.514	1,94	2.441	1,47
TOTAL RENTA FIJA	3.514	1,94	2.441	1,47
TOTAL RV COTIZADA	22.883	12,60	19.888	11,99
TOTAL RENTA VARIABLE	22.883	12,60	19.888	11,99
TOTAL IIC	5.012	2,76		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	31.409	17,30	22.328	13,46
TOTAL RV COTIZADA	107.489	59,30	106.456	64,18
TOTAL RENTA VARIABLE	107.489	59,30	106.456	64,18
TOTAL IIC	12.138	6,69	12.858	7,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	119.627	65,99	119.315	71,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	151.036	83,29	141.643	85,37

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 ha tenido ningún 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	

	SI	NO
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

<p>Accionistas significativos: 2.254.347 - 89,34%</p> <p>Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 55,79 - 31,43%</p> <p>Efectivo por ventas con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 55,48 - 31,25%</p>
--

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

Sin advertencias
------------------

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

<p>Alcanzado el ecuador del ejercicio, cogemos perspectiva de la situación de los principales catalizadores del mercado de cara a la segunda mitad del año.</p> <p>Empezando por el ciclo económico, durante el segundo trimestre se confirmó que la situación de la economía mundial es la mejor en muchos años, tanto por niveles de crecimiento (superando levemente el tendencial) como por la sincronía entre bloques geográficos, sincronía inédita prácticamente desde el inicio de la Gran Recesión. Parece probable que entre el segundo y el tercer trimestre de este año se dibuje el techo del actual ciclo.</p> <p>Un escenario, en síntesis, definido por (i) un crecimiento de la actividad económica consolidado en los altos del ciclo sin señales visibles de recalentamiento, (ii) con algo más de inflación (bienvenida por lo que supone en clave de dinamización de demanda de consumo duradero postergado en su momento y en términos de ayuda al proceso de desapalancamiento) pero en coordenadas moderadas, y (iii) pocos desequilibrios aparentes en lo que a formación de burbujas se refiere, más allá de una valoración de los activos financieros más exigente.</p> <p>Este escenario de goldilocks sigue teniendo en la sincronía entre bloques geográficos un acento diferencial. Dentro de las economías desarrolladas, lo importante es que, por primera vez prácticamente desde el inicio de la Gran Recesión, las dos principales economías avanzadas arriman el hombro al unísono para contribuir al crecimiento mundial. La principal diferencia entre ambas, que explica a su vez la vigencia de la brecha abierta entre la Reserva Federal ¿continuaría normalizando su política a un ritmo sostenido de tres subidas de tipos de interés tanto en 2017 como en 2018? y el Banco Central Europeo ¿aún esperaría a 2019 para empezar a elevar su tipo de referencia?, es la inflación, más próxima al objetivo oficial en EEUU y todavía alejada del mismo en la zona Euro, con una variable explicativa en la mayor tracción de los salarios en la economía estadounidense que en la europea.</p> <p>Con perspectiva en 2018, subrayamos que el PIB de EEUU moderaría tres décimas su avance respecto a 2017, hasta el 2,0%, reflejando implícitamente la materialización de una recesión técnica en la segunda mitad del año, recesión que en cualquier caso tendría una duración corta y carecería de un perfil excesivamente profundo, en cierta medida porque no se</p>
--

debería a excesos como la de 2008 y se vería algo amortiguada por un estímulo fiscal de la Administración Trump que, no obstante, adivinamos modesto. Por lo que respecta a otras geografías, destaca el goteo estimado en el crecimiento del Reino Unido, poco dramático pero sí explicado por los episodios de incertidumbre que puede provocar el curso de las negociaciones sobre el "Brexit", la relativa estabilidad de Japón con la acumulación de algo más de inflación como estimación destacada y positiva, y un vigor emergente renovado, soportado en una transición muy suave de China, la absorción favorable de las reformas estructurales por parte de la India y la confirmación del abandono de constantes recesivas de Rusia y Brasil. En conclusión, un panorama relativamente benigno que seguiría dando soporte a los activos de riesgo pero que el propio mercado habría ya descontado en buena medida.

En efecto, lo anterior ya lo tendría puesto en precio el mercado, y por este lado empieza a observarse una cierta pérdida en el momentum de actividad. Tanto los índices de sorpresas económicas como el índice de fletes Baltic Dry - termómetro del comercio global - entraron en declive en las últimas semanas del trimestre, apuntando a que lo mejor este año en clave de inercia cíclica se habría visto ya.

La derivada de esto se localiza directamente en el segundo de los catalizadores, los resultados empresariales, cuyo momentum favorable (los estimados a cierre del segundo trimestre seguían por encima de los del pasado 31 de diciembre) fue uno de los principales nutrientes de las bolsas en la primera mitad del año. Pero en la recta final del segundo trimestre, secuela del menor fuelle macro, se observó también una leve revisión a la baja de las previsiones de beneficio por acción del consenso de analistas, más acusada en Europa - por el factor divisa - que en EEUU, aunque en este último caso es probable que los estimados se recorten más en paralelo a un deterioro de márgenes previsible ante el repunte de los costes financieros y la evolución más alcista de los salarios.

El tercero de los catalizadores, la política monetaria, no dispondría a partir de ahora del mismo margen para mantener la volatilidad en niveles reducidos que en un pasado no muy lejano. Es cierto que la balanza conjunta de las cuatro principales autoridades monetarias (Reserva Federal, Banco Central Europeo, Banco de Japón y Banco de Inglaterra) sigue inclinada al lado acomodaticio, pero no lo es menos que las dificultades crecientes en materia de comunicación, habituales en esta parte del ciclo, minarán en alguna medida la capacidad de dique de contención del riesgo que han exhibido los bancos centrales desde el año 2009.

Si a lo susodicho añadimos que el listón de valoraciones bursátiles es más exigente en la mayor parte de índices y que en la esfera geopolítica, a pesar de haberse salvado con éxito los "match balls" de Holanda y Francia para el proyecto del euro, sigue, como no podía ser de otra forma, habiendo riesgos larvados ("Brexit", Corea del Norte, Trump ... entre otros), tendría sentido converger a corto plazo hacia posiciones más próximas a la neutralidad en el activo bursátil, más allá de que sigamos manejando una visión moderadamente constructiva sobre el mismo cimentada precisamente en un PIB mundial creciendo a niveles ligeramente por encima de su potencial y un crecimiento de beneficios empresariales que, con independencia del momentum, proyecta avances de doble dígito a ambos lados del Atlántico este año. Y, además, tampoco hay que olvidar que la "competencia" directa de la renta variable (sobre todo, la renta fija) no está precisamente barata, más bien todo lo contrario.

Al inicio del periodo el posicionamiento de la cartera arrojaba la siguiente distribución por categoría de activos: 1,47% en RF en directo, 76,17% en RV en directo y 7,73% en participaciones de IICs. En lo que respecta a divisas, las inversiones estaban principalmente denominadas en las siguientes monedas: un 33,83% en divisa EUR, un 24,99% en divisa USD, un 11,30% en divisa CHF, un 7,48% en divisa GBP, un 2,16% en divisa DKK, un 2,11% en divisa HKD, un 2,07% en divisa NOK y un 1,43% en divisa CAD.

A lo largo del periodo se realizan diversos ajustes para adaptarse a la evolución de los mercados, de manera que la composición de la cartera por categoría de activos a cierre del periodo es la siguiente: 1,94% en RF en directo, 71,90% en RV en directo y 9,45% en participaciones de IICs. Por divisas, las inversiones se concentran fundamentalmente en: un 34,47% en divisa EUR, un 26,52% en divisa USD, un 8,01% en divisa GBP, un 4,99% en divisa CHF, un 3,35% en divisa DKK, un 3,00% en divisa HKD, un 1,69% en divisa NOK y un 1,26% en divisa CAD.

Estos cambios en la coyuntura económica han supuesto para la SICAV un comportamiento positivo en el periodo\*, ya que se ha visto beneficiado por la subida en la valoración de los activos en los que mayoritariamente invierte.

Los activos que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido HONGKONG & SHANGHAI HOTELES, DUFY AG y OWENS ILLINOIS. Por contra, los que peor se han comportado en el periodo han sido PANDORA, APACHE CORPORATION y DFS FURNITURE PLC.

La rentabilidad neta acumulada a cierre del trimestre es de 8,91%. En el cálculo de la rentabilidad, están considerados los gastos acumulados vinculados a la sociedad (entendido como sumatorio de gastos directos soportados por la SICAV) que a cierre del trimestre supone un 0,11% sobre el patrimonio medio. Esta ratio comprende, entre otros, la comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios y restos de gastos de gestión corriente. No incluye los costes de transacción por la compraventa de valores ni la comisión de gestión sobre resultados.

El patrimonio de la SICAV en el periodo\* creció en un 9,28% hasta 181.307.706,60 euros. El número de partícipes aumentó en el periodo\* en 1 lo que supone 143 partícipes. La rentabilidad de la SICAV durante el trimestre ha sido de 1,35% y la acumulada en el año de 8,91%.

Los gastos totales soportados por la SICAV fueron de 0,06% durante el trimestre.

La liquidez de la SICAV se ha remunerado a un tipo medio del 0,00% en el periodo\*.

La SICAV obtuvo una rentabilidad superior a la rentabilidad trimestral de la letra del tesoro a 1 año en 1,32% durante el trimestre y superior al Ibex 35 en 1,53%, debido principalmente al buen comportamiento relativo de la clase de activo en la que la SICAV invierte.

Dentro de la actividad normal de la SICAV se realizaron diversas operaciones de compra y venta de diferentes activos. Al final del periodo la SICAV se encuentra invertida, un 1,94% en renta fija interior, un 0,00% en renta fija exterior, un 12,60% en renta variable interior y un 59,30% en renta variable exterior.

La política general de la Sociedad en torno a los derechos de voto y sobre el ejercicio de los mismos es no ejercitar dichos derechos y sólo hacerlo cuando existan derechos económicos, tales como primas de asistencia a juntas, o excepcionalmente en aquellos casos de particular interés para la Sociedad y en beneficio de los accionistas, delegando dicho voto en el Presidente de la Junta.

Durante el trimestre no se ha ejercido el derecho de voto en relación con ningún valor o fondo de la cartera.

Las acciones de la SICAV han sido admitidas a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

\* Nota: En este Informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del primer semestre de 2017 a no ser que se indique explícitamente lo contrario.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0101339028 - RFIIJA CAIXA SABADELL P 1.62 2049-07-14	EUR	645	0,36	555	0,33
XS0225115566 - RFIIJA CAIXA TERRASSA S 0.41 2049-08-29	EUR	1.486	0,82	1.067	0,64
DE000A0DEJU3 - RFIIJA BANCO SANTANDER  0.93 2049-10-29	EUR	294	0,16	212	0,13
XS0202197694 - RFIIJA SANTANDER FINANCI 0.86 2049-09-30	EUR	1.090	0,60	606	0,37
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.514	1,94	2.441	1,47
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		3.514	1,94	2.441	1,47
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		3.514	1,94	2.441	1,47
LU1048328220 - ACCIONES JEDREAMS ODIGEO SL	EUR	165	0,09	163	0,10
ES0161560018 - ACCIONES INH HOTEL GROUP SA	EUR			427	0,26
ES0134950F36 - ACCIONES FAES FARMA SA	EUR	966	0,53	1.085	0,65
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR			1.791	1,08
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	2.435	1,34	1.631	0,98
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	856	0,47	1.624	0,98
ES0148396007 - ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	EUR	672	0,37	649	0,39
ES0173358039 - ACCIONES RENTA 4 BANCO S.A.	EUR	3.117	1,72	2.414	1,45
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	563	0,31	462	0,28
ES0168561019 - ACCIONES PAPELES Y CARTONES DE EUROPA SA	EUR	632	0,35	1.118	0,67
ES0137650018 - ACCIONES FLUIDRA SA	EUR			449	0,27
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR			633	0,38
ES0105043006 - ACCIONES NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR			251	0,15
ES0119037010 - ACCIONES CLINICA BAVIERA SA	EUR	514	0,28	1.882	1,13
ES0105015012 - ACCIONES LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIMI S	EUR			407	0,25
ES0130625512 - ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELULOSA S.A	EUR	1.083	0,60	1.535	0,93
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	26	0,01	28	0,02
ES0182045312 - ACCIONES ADVEO GROUP INTERNATIONAL SA	EUR	208	0,11	216	0,13
ES0162600417 - ACCIONES DURO FELGUERA SA	EUR			77	0,05
ES0113860A34 - ACCIONES BANCO DE SABADELL SA	EUR	450	0,25	335	0,20
ES0113307062 - ACCIONES BANKIA SA	EUR	247	0,14	712	0,43
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	2.763	1,52		
ES06349509P6 - ACCIONES FAES FARMA SA	EUR			29	0,02
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR			859	0,52
ES0114820113 - ACCIONES VOCENTO SA	EUR	842	0,46	655	0,39
ES0105251005 - ACCIONES INEINOR HOMES SLU	EUR	7.324	4,04		
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR			441	0,27
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	20	0,01	17	0,01
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		22.883	12,60	19.888	11,99
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		22.883	12,60	19.888	11,99
ES0155598032 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE BOLSA FIA	EUR	5.012	2,76		
<b>TOTAL IIC</b>		5.012	2,76		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		31.409	17,30	22.328	13,46
US8969452015 - ACCIONES TRIPADVISOR	USD	669	0,37		
US6370711011 - ACCIONES NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	432	0,24	534	0,32
CA5625682045 - ACCIONES MANDALAY RESOURCES CORP	CAD	25	0,01	57	0,03
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE PLC	GBP	399	0,22	396	0,24
GB00B1QH8P22 - ACCIONES SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC	GBP	1.007	0,56	989	0,60
IE00B010DT83 - ACCIONES C&C GROUP PLC	EUR	912	0,50	1.091	0,66
GB0033856740 - ACCIONES SINCLAIR IS PHARMA PLC	GBP	42	0,02	44	0,03
CA02314M1086 - ACCIONES JAMAYA INC	CAD	626	0,35		
NO0010199151 - ACCIONES PETROLEUM GEO SERVICES ASA	NOK	91	0,05	193	0,12
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	2.327	1,28	2.223	1,34
CH0024638196 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	1.732	0,96	1.565	0,94
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR			239	0,14
US6907684038 - ACCIONES OWENS ILLINOIS INC	USD	3.490	1,93	5.076	3,06
US2825391053 - ACCIONES BPOINT3 ENERGY PARTNERS LP	USD	153	0,08	143	0,09
US48248M1027 - ACCIONES KKR & CO LP	USD	977	0,54	878	0,53
US6708514012 - ACCIONES OI SA	USD	225	0,12	151	0,09
US7612831005 - ACCIONES RESTORATION HARDWARE HLD	USD			1.225	0,74
CA3359341052 - ACCIONES FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD			567	0,34
CA39986E1051 - ACCIONES GROWMAX RESOURCES CORP	CAD	5	0,00	7	0,00
CA9170171057 - ACCIONES URANIUM PARTICIPATION CORP	CAD	1.381	0,76	1.410	0,85
US81616X1037 - ACCIONES SELECT COMFORT CORP.	USD			350	0,21
CA2572871028 - ACCIONES DOMINION DIAMOND CORP	USD	440	0,24	368	0,22
CH0043238366 - ACCIONES ARYZTA AG	CHF	403	0,22	586	0,35
DK0060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	956	0,53	2.586	1,56
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	1.804	1,00	2.831	1,71
IT0003856405 - ACCIONES LEONARDO SPA	EUR	1.027	0,57	1.608	0,97
CA6871961059 - ACCIONES OROSUR MINING INC	GBP	249	0,14	256	0,15
US0258161092 - ACCIONES AMERICAN EXPRESS CO	USD	1.843	1,02	2.465	1,49
US55302T2042 - ACCIONES MHP SA	USD	3.004	1,66	220	0,13
US0162551016 - ACCIONES ALIGN TECHNOLOGY INC	USD	1.314	0,72	457	0,28
GB00BTCOLB89 - ACCIONES DFS FURNITURE PLC	GBP	1.345	0,74		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL0010733960 - ACCIONES LASTMINUTE.COM NV	CHF	204	0,11	231	0,14
GB0005630420 - ACCIONES MEARS GROUP PLC	GBP	1.540	0,85		
IT0000076486 - ACCIONES DANIELI AND C OFFICINE MECCANIC	EUR	1.098	0,61	1.060	0,64
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA CO/THE	USD	2.355	1,30	1.576	0,95
KYG884931042 - ACCIONES 361 DEGREES INTERNATIONAL	HKD	466	0,26	531	0,32
US88706P2056 - ACCIONES TIM PARTICIPACOES SA	USD	777	0,43	673	0,41
US87238U2033 - ACCIONES TCS GROUP HOLDING PLC	USD	1.208	0,67	1.003	0,60
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES INC	USD	1.735	0,96	681	0,41
CA8283361076 - ACCIONES SILVER WHEATON CORP	USD			1.469	0,89
CH0198251305 - ACCIONES COCA-COLA HBC AG	GBP			623	0,38
DE000A1J5RX9 - ACCIONES TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDING	EUR			1.221	0,74
DE000A1H8BV3 - ACCIONES NORMA GROUP SE	EUR			852	0,51
GB0007958233 - ACCIONES SENIOR PLC	GBP	3.330	1,84	2.833	1,71
GB00B1JQBT10 - ACCIONES PENDRAGON PLC	GBP	1.473	0,81	1.159	0,70
DE0005550602 - ACCIONES DRAEGERWERK AG & CO KGAA	EUR	866	0,48	800	0,48
NO0003096208 - ACCIONES LEROY SEAFOOD	NOK	2.418	1,33	2.117	1,28
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE	EUR	1.469	0,81	1.005	0,61
US8688612048 - ACCIONES SURGUTNEFTEGAS OAO	USD	527	0,29	671	0,40
CA2483561072 - ACCIONES DENISON MINES CORP	USD	179	0,10	81	0,05
AN8068571086 - ACCIONES SCHLUMBERGER LTD	USD	58	0,03	80	0,05
HK0045000319 - ACCIONES HONGKONG & SHANGHAI HOTELS LTD	HKD	4.520	2,49	2.480	1,50
DE0007274136 - ACCIONES STO SE AND CO KGAA - PREF SHS	EUR	1.664	0,92	612	0,37
DE0005419105 - ACCIONES CANCOM SE	EUR	1.065	0,59		
GB00BRS65X63 - ACCIONES INDIVIOR PLC	GBP			52	0,03
KYG730611061 - ACCIONES QINQIN FOODSTUFFS GROUP (CAYMAN	HKD	4	0,00	5	0,00
US84265V1052 - ACCIONES SOUTHERN COPPER CORP	USD	1.212	0,67	1.670	1,01
IE00BY9D5467 - ACCIONES ALLERGAN PLC	USD			1.198	0,72
FR0011027143 - ACCIONES AREVA SA	EUR	307	0,17	301	0,18
FR0013181864 - ACCIONES CGG SA	EUR	14	0,01	48	0,03
US88023U1016 - ACCIONES TEMPUR SEALY INTERNATIONAL INC	USD	701	0,39		
CA66510M2040 - ACCIONES NORTHERN DYNASTY MINERALS	USD	63	0,03	102	0,06
US65487X1028 - ACCIONES NOAH HOLDINGS LTD	USD	552	0,30	459	0,28
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK GOLD CORP	USD	418	0,23	456	0,27
YGG0457F1071 - ACCIONES ARCOS DORADOS HOLDINGS INC	USD	1.700	0,94	2.365	1,43
FR0013018124 - ACCIONES NICOX SA	EUR	2.118	1,17		
FR0000062234 - ACCIONES FINANCIERE DE L' ODET	EUR	614	0,34	261	0,16
FR0000061129 - ACCIONES BOIRON SA	EUR	1.722	0,95	3.081	1,86
YGG607541015 - ACCIONES MICHAEL KORS HOLDINGS LTD	USD	317	0,17	409	0,25
US6516391066 - ACCIONES NEWMONT MINING CORP	USD	794	0,44	907	0,55
KYG4402L1510 - ACCIONES HENGAN INTL GROUP CO LTD	HKD	453	0,25	488	0,29
CA14068G1046 - ACCIONES CAPSTONE MINING CORP	CAD	254	0,14	356	0,21
US1252691001 - ACCIONES CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	USD	12	0,01	15	0,01
US9168961038 - ACCIONES URANIUM ENERGY CORP	USD	70	0,04	53	0,03
DK0060252690 - ACCIONES PANORA A/S	DKK	5.107	2,82	994	0,60
CA2926717083 - ACCIONES ENERGY FUELS INC	USD	14	0,01	16	0,01
US87936R1068 - ACCIONES TELECOMUNICACOES DE SAO PAULO	USD	593	0,33	639	0,39
CA8672241079 - ACCIONES SUNCOR ENERGY	USD	511	0,28	622	0,37
US7960502018 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	USD	720	0,40	564	0,34
CA9628791027 - ACCIONES SILVER WHEATON CORP	USD	1.654	0,91		
US7181721090 - ACCIONES PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	USD	5.654	3,12		
CH0023405456 - ACCIONES DUFREY AG	CHF	1.447	0,80	9.314	5,61
NO0010096845 - ACCIONES OSLO BORS VPS HOLDING ASA	NOK	527	0,29	449	0,27
CH0006227612 - ACCIONES VETROPACK HOLDING AG	CHF	347	0,19	303	0,18
GB0000456144 - ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	729	0,40	1.264	0,76
FR0000121725 - ACCIONES DASSAULT AVIAT	EUR	1.650	0,91	1.433	0,86
FI4000106299 - ACCIONES FERRATUM OYJ	EUR	710	0,39	511	0,31
US7512121010 - ACCIONES RALPH LAUREN CORP	USD	517	0,28	687	0,41
GB00BZ21RF93 - ACCIONES STALLERGENES GREER PLC	EUR			748	0,45
CH0002432174 - ACCIONES BUCHER INDUSTRIES AG	CHF			468	0,28
DE0006084403 - ACCIONES HORNBAACH BAUMRKT	EUR			277	0,17
DE0005565204 - ACCIONES DUERR AG	EUR			993	0,60
NL0000852564 - ACCIONES AALBERTS INDUSTRIES NV	EUR			524	0,32
LU0323134006 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR			417	0,25
GRS419003009 - ACCIONES OPAP SA	EUR	495	0,27	420	0,25
US0374111054 - ACCIONES APACHE CORP	USD	1.091	0,60	1.569	0,95
NO0003089005 - ACCIONES FRED OLSEN ENERGI	NOK	28	0,02	70	0,04
CA13321L1085 - ACCIONES Cameco Corp	USD	750	0,41	938	0,57
US92763W1036 - ACCIONES VIPSHOP HOLDINGS LTD	USD	185	0,10	209	0,13
GB00BZCOLD27 - ACCIONES RollsRoyce Holdings PLC	GBP			3	0,00
GB00B7Z0Q502 - ACCIONES TUNGSTEN CORP PLC	GBP	114	0,06	93	0,06
DE0006083405 - ACCIONES HORNBAACH HOLDING AG & CO KGA	EUR			294	0,18
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	CHF	2.287	1,26	2.044	1,23
NO0010365521 - ACCIONES GRIEG SEAFOOD ASA	NOK			604	0,36
GB0004544929 - ACCIONES IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	1.179	0,65	1.244	0,75

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0004186856 - ACCIONES VETOQUINOL S.A.	EUR			501	0,30
GB00B83VD954 - ACCIONES MAN GROUP PLC	GBP	805	0,44	632	0,38
MHY8564M1057 - ACCIONES TEEKAY OFFSHORE PARTNERS	USD	403	0,22		
CA6445351068 - ACCIONES NEW GOLD INC.	USD	557	0,31		
IT0003126783 - ACCIONES CEMENTIR HOLDING SPA	EUR	3.630	2,00	2.460	1,48
IT0001369427 - ACCIONES BUZZI UNICEM SPA	EUR	3.013	1,66	2.733	1,65
FR0000053506 - ACCIONES CEGEDIM SA	EUR	1.482	0,82	966	0,58
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	1.873	1,03	2.993	1,80
US1924461023 - ACCIONES Cognizant Tech	USD			533	0,32
CA91688R1082 - ACCIONES JUR-ENERGY INC	USD	165	0,09	151	0,09
US1475281036 - ACCIONES CASEYS GENERAL STORES INC	USD			1.243	0,75
GB00B63H8491 - ACCIONES RollsRoyce Holdings PLC	GBP			486	0,29
DE0006916604 - ACCIONES PFEIFFER VACUUM TECHNOLOGY	EUR			977	0,59
DE000550719 - ACCIONES DRAEGERWERK AG & CO KGAA	EUR	900	0,50	860	0,52
PTPTCOAM0009 - ACCIONES PHAROL SGPS, S.A.	EUR	503	0,28	342	0,21
BE0974294267 - ACCIONES NYRSTAR	EUR	478	0,26	698	0,42
US57665R1068 - ACCIONES MATCH GROUP INC (USD)	USD	1.825	1,01		
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	394	0,22		
GB00B669WX96 - ACCIONES ROLLS ROYCE PLC	GBP			108	0,06
CH0012255151 - ACCIONES SWATCH GROUP AG/THE	CHF			570	0,34
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		107.489	59,30	106.456	64,18
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		107.489	59,30	106.456	64,18
CH0183136057 - PARTICIPACIONES ZKB PLATINUM ETF	CHF	808	0,45	862	0,52
KYG2103A1105 - PARTICIPACIONES CHEYNE REAL ESTATE CREDI	EUR	3.102	1,71	3.456	2,08
US92189F7915 - PARTICIPACIONES VANECK VECTORS JR GOLD M	USD	329	0,18	337	0,20
CH0047533549 - PARTICIPACIONES ZKB GOLD ETF	USD	2.000	1,10	2.028	1,22
US78463V1070 - PARTICIPACIONES SPDR GOLDSHARES ETF	USD	516	0,28	521	0,31
CA85207Q1046 - PARTICIPACIONES SPROTT PHYSICAL PLATINUM	USD	837	0,46	786	0,47
LU0933296948 - PARTICIPACIONES ITHS KINGSWAY-FRONTIER CO	USD	4.545	2,51	4.868	2,93
<b>TOTAL IIC</b>		12.138	6,69	12.858	7,73
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		119.627	65,99	119.315	71,91
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		151.036	83,29	141.643	85,37

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.