

## ERMENGOL 1951 INVERSIONS, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4236

**Informe** Trimestral del Tercer Trimestre 2016

**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A.      **Auditor:** TORRAS Y ASOCIADOS AUDITORES, SLP

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO      **Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.renta4.es](http://www.renta4.es).

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 HABANA 74

### Correo Electrónico

[gestora@renta4.es](mailto:gestora@renta4.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 24/07/2015

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades      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: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no,

pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea 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 que exista 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 además de valores se incluyen depósitos a la

vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión

prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

#### 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	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	0,19	0,11	0,52	0,89
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,17	-0,40	-0,26	0,07

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	240.101,00	240.101,00
Nº de accionistas	101,00	101,00
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	2.293	9,5514	9,4635	9,6273
2015	2.357	9,8149	9,7725	10,0000
2014				
2013				

### 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			
9,46	9,63	9,55	0	0,00	MAB

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	0,15	0,00	0,15	0,45	0,00	0,45	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

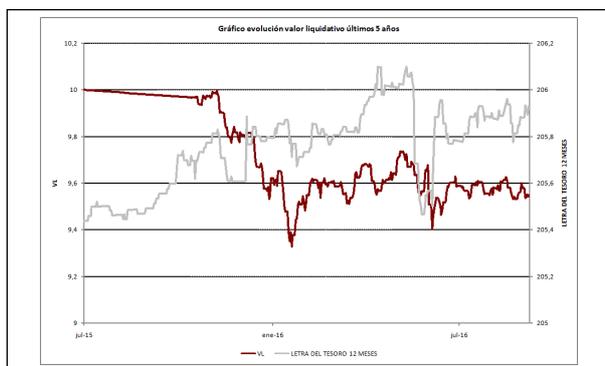
Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
-2,68	0,46	-0,79	-2,36	-1,63				

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,21	0,39	0,47	0,34	0,95	0,92			

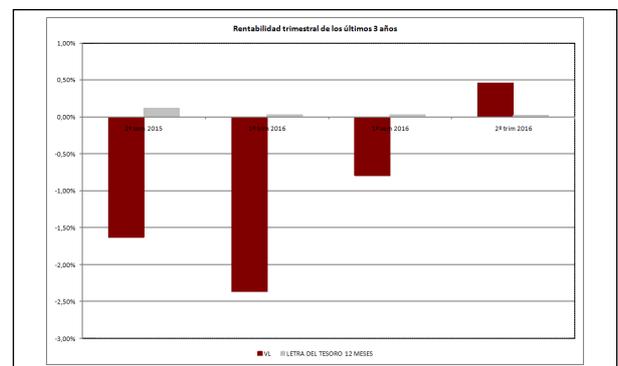
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	1.791	78,11	2.036	89,18
* Cartera interior	42	1,83	562	24,62
* Cartera exterior	1.748	76,23	1.474	64,56
* 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)	507	22,11	249	10,91
(+/-) RESTO	-5	-0,22	-2	-0,09
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.293</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.283</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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.283	2.301	2.357	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	0,46	-0,79	-2,75	-158,23
(+) Rendimientos de gestión	0,72	-0,39	-1,79	-284,62
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,03	0,00
+ Dividendos	0,06	0,27	0,43	-77,78
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,69	-0,96	-1,43	-171,88
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,16	0,21	-0,15	-23,81
± Otros resultados	-0,17	0,11	-0,61	-254,55
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,42	-1,03	-30,95
- Comisión de sociedad gestora	-0,15	-0,15	-0,45	0,00
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,13	-0,28	-46,15
- Otros gastos de gestión corriente	-0,05	-0,06	-0,14	-16,67
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,05	-0,09	-80,00
(+) Ingresos	0,03	0,03	0,08	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,03	0,07	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,01	
± 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>2.293</b>	<b>2.283</b>	<b>2.293</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

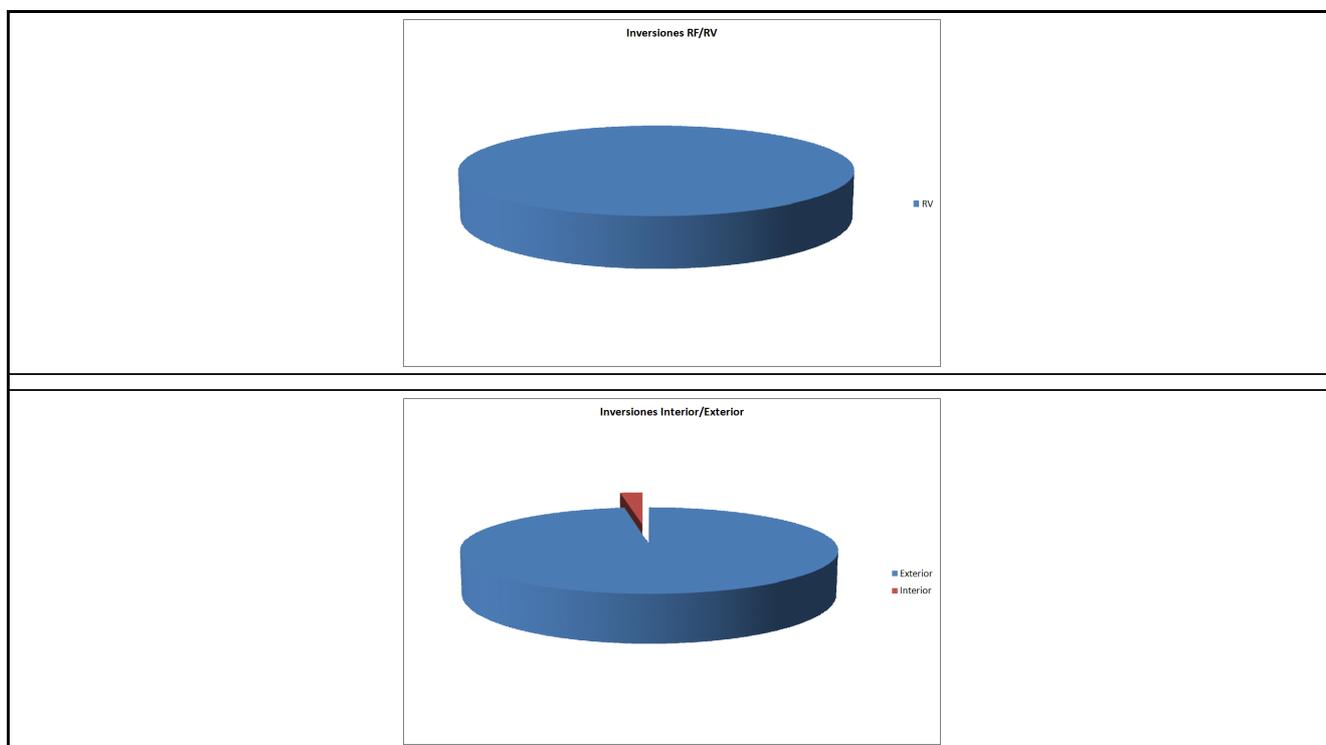
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	549	24,04
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	549	24,04
TOTAL RV COTIZADA	42	1,84	13	0,58
TOTAL RENTA VARIABLE	42	1,84	13	0,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	42	1,84	562	24,62
TOTAL RV COTIZADA	363	15,83	369	16,19
TOTAL RENTA VARIABLE	363	15,83	369	16,19
TOTAL IIC	1.385	60,39	1.105	48,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.748	76,22	1.474	64,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.791	78,06	2.036	89,22

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un % 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
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		0	

#### 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 habido.

#### 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

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Un accionista posee participaciones significativas directas de un 99,96% del patrimonio de la sociedad. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 20,6 millones de euros. De los cuales el 97,9% corresponde a las operaciones de repo día.

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

Sin advertencias.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

## VISIÓN DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

Cerramos el tercer trimestre de 2016 con un verano menos volátil del que se podía anticipar a finales de junio (días después del Brexit), y con alzas en los principales índices de renta variable: Eurostoxx 50 +4,8% en 3T16, Ibex 35 +7,5% o S&P +3,3%. Los principales apoyos han sido: un impacto limitado del Brexit en el escenario macro a corto plazo, una temporada de publicación de resultados algo mejor de lo esperado, el aplazamiento de la posible subida de tipos por parte de la FED al menos hasta diciembre 2016, y el reciente acuerdo por parte de los miembros de la OPEP para mantener una cuota de producción dentro de un rango 32.5-33 Mb/d.

En el acumulado de los nueve meses de 2016, no obstante, el Eurostoxx acumula una caída del 8,1%, destacando negativamente sectores como bancos (-23%), aseguradoras (-18%) y telecoms (-15%). Los que más suben son mineras (+36%), petroleras (+8%) y construcción (+6%). El Ibex 35, acumula una caída del 8%, afectado por el elevado peso del sector financiero (supone casi un 30% del índice) y Telefónica. Por el contrario, el S&P 500 estadounidense acumula una revalorización hasta septiembre del 6%. Respecto a otras áreas geográficas, destacan también positivamente la renta variable brasileña, con el Bovespa subiendo un +34.6%, el MEXBOL mexicano un +9,9% o el Hang Seng con subidas del 6,5%; en negativo. En negativo el Nikkei japonés, con caídas superiores al 13%.

Los movimientos en el mercado de deuda también han sido significativos. La deuda pública ha vivido notables subidas en los precios de sus bonos, la rentabilidad del bono alemán a 10 años se sitúa en el entorno del -0.11%, y cerca del 50% de la deuda soberana europea cotiza con TIR negativa. Especialmente significativa es la reducción de la rentabilidad del bono español, que se mantiene en mínimos históricos del 0,88%, con el diferencial frente al bono a 10 años alemán en niveles alrededor de 100 puntos básicos. En Estados Unidos, el T Bond a 10 años sitúa su rentabilidad en el 1,60%. La renta fija corporativa también acumula un buen comportamiento, en el caso europeo apoyado por los programas de compras del BCE. Los principales beneficiados han sido duda no bancaria de emisores con grado de inversión, deuda bancaria, y high yield.

Las materias primas acumulan subidas significativas en el año, especialmente relevantes en el crudo (+36%), que parece haber encontrado un nuevo nivel de equilibrio alrededor de los 50 USD/barril, o el oro, con +25% hasta 1320 USD/onza, afectado positivamente por el aumento de la volatilidad y prima de riesgo en renta variable. Otros metales como el zinc (+47%) o el níquel (+20%) también acumulan subidas significativas en lo que llevamos de año.

Respecto a las divisas, los movimientos más destacados han sido la depreciación de la libra frente al dólar (-13% en lo que llevamos de 2016), la apreciación del yen frente al dólar (+16%), y la relativa estabilidad del euro frente al dólar, moviéndose en lo que llevamos de año en el rango de EUR 1,07 – 1,15 / USD.

## COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 2,293 millones de euros frente a 2,283 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad de 0,46% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -3,13% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra del tesoro a 12 meses, que es de 0,02% y por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (global), siendo ésta última de 4,19%.

El número de accionistas se ha mantenido constante a lo largo del periodo, siendo 101.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,39% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,47% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la Sociedad se sitúa en 9,5514 a lo largo del periodo frente a 9,5075 del periodo anterior.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo

que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con las Cuentas Anuales

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

El porcentaje total de tesorería en cartera es del 22.1%, en euros, dólares y libra esterlina.

En cuanto a la estrategia que ha seguido la sociedad, la cartera se ha configurado repartiendo un 9,8% en fondos de retorno absoluto no pertenecientes a la matriz gestora.

En fondos de renta variable invierte un 24,2%, en fondos de Axa, Carmignac ó BFS, entre otros.

En fondos de renta variable invierte un 26,5%, destacando la rentabilidad de fondo de Sycomore y de BNY.

Con respecto a la renta variable, se ha invertido un 17.7% del patrimonio en compañías de gran capitalización como Arkema, Roche ó Gas Natural.

La cartera ha invertido en activos denominados principalmente en euros, con participaciones minoritarias en USD, CHF y GBP.

La exposición a bolsa de la cartera es del 4.2%.

## PERSPECTIVAS

De cara al último trimestre 2016 y ejercicio 2017, hay razones para ser razonablemente constructivos en renta variable: el atractivo relativo frente al crédito (yield spread en máximos), la situación macro estable (si bien a un ritmo bajo, recuperación paulatina), estabilidad en dólar vs euro, ligera inflación en precio del crudo, mejora de los resultados empresariales (con impacto de materias primas llegando a su fin, mercados emergentes recuperándose, impacto positivo en resultados del ahorro en costes financieros), expansión fiscal / mayor gasto en infraestructuras, y aumento de la actividad corporativa (especialmente en Europa).

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del timing de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías. Entre los más importantes, se encuentran: riesgos políticos (elecciones en USA el 8 de noviembre, referéndum constitucional en Italia el 4 de diciembre), posible debilidad del ciclo económico (China y Brexit como principales riesgos), la capacidad de bancos centrales para estimular crecimiento y normalizar inflación, o los problemas de capital en la banca europea (Deutsche Bank, bancos italianos).

En la situación actual, ¿a qué escenarios nos enfrentamos en los próximos años en términos de rentabilidad? El objetivo último de los bancos centrales con la política monetaria que están proponiendo es la de generar inflación y crecimiento, mientras se gana tiempo para que los Estados sean capaces de equilibrar sus presupuestos. A día de hoy, a excepción de EEUU (que ha conseguido que se cree empleo, se genere crecimiento y evitar la deflación), el resto de regiones desarrolladas apenas han conseguido salir de esa espiral deflacionista y de-crecimiento.

La bolsa estadounidense se encuentra no solo en precios, sino también en términos de valoración, cerca de los máximos de los últimos 15 años, lo cual a priori no invita a ser muy optimista con el retorno esperado por la renta variable de esta región para los próximos años. Sin embargo, existen caminos que nos llevarían a apreciaciones de las bolsas incluso con este escenario de valoraciones tan exigente.

Por ejemplo, si se retoma el crecimiento económico global, con baja inflación, rentabilidad de los bonos en niveles bajos y ausencia, por tanto, de subidas pronunciadas de los tipos de interés. Lo que los anglosajones denominan "Goldilocks". Si estamos en este escenario, veremos niveles superiores en no muy largo espacio de tiempo (se justificarían valoraciones en renta variable por encima de las actuales).

Otro escenario posible, y más negativo para los mercados tanto de renta fija como de renta variable, sería el de repuntes notables de la inflación, por encima del 3%-4%, consecuencia de la transmisión de la enorme masa monetaria existente hoy en día a la economía real; esto llevaría a una subida rápida de los tipos de interés para contener el repunte

inflacionista, hecho que volvería a debilitar la economía, exponiéndola a otra recesión quizás de mayor calado que las sufridas en las últimas décadas. Este escenario es poco probable (asignamos una probabilidad del 10-15%), pero debe tenerse en cuenta.

No obstante, creemos que el escenario más probable de cara a próximos años es una continuación de la tendencia actual: crecimiento moderado, con inflación y tipos relativamente bajos en términos históricos, y con valoraciones / múltiplos sin grandes cambios, siendo el crecimiento en beneficios, el principal catalizador para la revalorización de los índices.

La clave, por tanto, estará en buscar aquellos sectores y empresas que sean capaces de incrementar el beneficio y generar caja para sus accionistas incluso en estos escenarios macroeconómicos tan poco atractivos.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L1607156 - REPO LETRA DEL TESORO VTO.170715	EUR	0	0,00	549	24,04
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	549	24,04
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	549	24,04
ES0116870314 - GAS NATURAL	EUR	28	1,24	0	0,00
ES0177542018 - INTL CONSOLIDATED AIRLINES	EUR	14	0,60	13	0,58
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		42	1,84	13	0,58
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		42	1,84	13	0,58
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		42	1,84	562	24,62
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	29	1,25	31	1,35
DE000BAY0017 - BAYER AG	EUR	18	0,78	18	0,79
DE0005439004 - CONTINENTAL	EUR	22	0,98	20	0,89
DE0007236101 - SIEMENS AG	EUR	28	1,20	24	1,07
FR0000120644 - DANONE	EUR	26	1,15	25	1,11
FR0000130577 - PUBLICIS GROUPE SA	EUR	27	1,19	24	1,06
FR0010313833 - ARKEMA	EUR	30	1,33	26	1,12
GB0002634946 - BAE SYSTEMS	GBP	23	1,02	24	1,06
IE00BTN1Y115 - MEDTRONIC PLC	USD	27	1,17	27	1,20
IE00B1RR8406 - SMURFIT KAPPA GROUP	GBP	18	0,80	18	0,81
IT0003128367 - ENEL	EUR	23	0,99	23	1,00
US02079K1079 - ALPHABET INC- CL C	USD	28	1,21	25	1,09
US2546871060 - WALT DISNEY	USD	19	0,85	21	0,91
US375581036 - GILEAD SCIENCES	USD	18	0,77	19	0,82
US8923313071 - TOYOTA MOTOR ADR NEW	USD	0	0,00	20	0,87
US92826C8394 - VISA INC-CLASS A SHARES	USD	26	1,14	24	1,04
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		363	15,83	369	16,19
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		363	15,83	369	16,19
CH0044781174 - JB PHYSICAL GOLD FND-A-EUR ETF	EUR	112	4,90	0	0,00
FR0010149120 - CARMIGNAC SECURITE (EUR) 'A' ACC	EUR	102	4,44	101	4,44
FR0012365013 - SYCOMORE PARTNERS FUND-IB	EUR	78	3,39	76	3,33
FR0012927192 - AXA IM MATURITY 2020-IEURA	EUR	104	4,53	101	4,43
IE00BJTCNZ54 - PIMCO FD-LD GLB IGR C IEURHA	USD	89	3,90	0	0,00
IE00BLP5S460 - OLD MUT GB EQY ABS RTE-AE	EUR	73	3,20	73	3,22
IE00BQQFCW69 - KAMES EQUITY MARKET NEUTRAL FUND	EUR	74	3,21	73	3,19
IE00B3TH3V40 - BNY MELLON ABS RET EQTY-ETH	EUR	70	3,05	69	3,01
IE00B4Z6HC18 - BNY-GLOBAL REAL RETU EUR-AA	EUR	78	3,39	78	3,40
LU0256331728 - SCHRODER INTL GBL EN-CUSD-A	USD	38	1,67	39	1,69
LU0264598268 - HENDERSON HOR-PAN EU AL -I2E	EUR	60	2,61	0	0,00
LU0300834669 - ALKEN FUND - SMALL CAP EUROP-R	EUR	47	2,04	42	1,86
LU0336084032 - CARMIGNAC PORT-CASH PLUS-A	EUR	74	3,24	74	3,25
LU0351545230 - NORDEA 1 STABLE RETURN BI ACC	EUR	77	3,36	77	3,38
LU0438336421 - BSF-FIXED INCOME STRAT-D2E	EUR	101	4,41	100	4,37
LU0571101715 - G FUND-ALPHA FIXED INCOME-IC	EUR	71	3,10	71	3,09
LU0572586674 - ALKEN ABSOLUTRE RETURN EUROPE "I"	EUR	0	0,00	57	2,50
LU0641745921 - DNCA INVEST MIURI A EUR	EUR	76	3,31	74	3,25
LU0808562614 - MFS MERIDIAN PRUDENT WEALTH "AH1"	EUR	61	2,64	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		1.385	60,39	1.105	48,41
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		1.748	76,22	1.474	64,60
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		1.791	78,06	2.036	89,22

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.