

## EUROFINATEL INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3011

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2019

**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A.      **Auditor:** Ernst&Young, S.L.

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

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

DE LA HABANA, 74, 2º, DCH  
28036 - Madrid  
913848500

### 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: 22/07/2004

### 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

#### 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 y renta fija u otros activos

permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo

pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido 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 del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,58	0,50	0,58	0,96
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,39	-0,40	-0,39	-0,17

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	508.187,00	512.917,00
Nº de accionistas	110,00	113,00
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	8.606	16,9353	15,2970	17,0338
2018	7.912	15,4246	15,2921	17,7555
2017	8.550	17,2878	15,7483	17,4800
2016	7.564	15,8477	13,2132	15,8478

### 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			
15,30	17,03	16,94	0	0,00	SIBE

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	0,18	0,00	0,18	0,18	0,00	0,18	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)

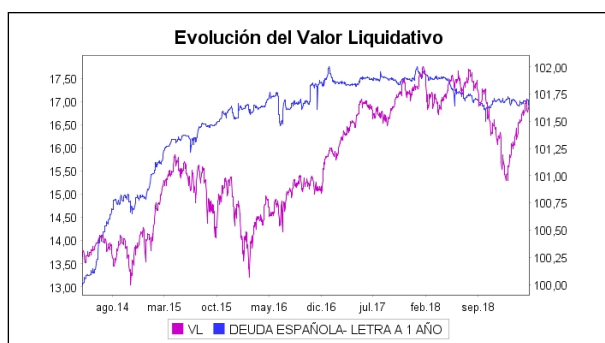
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
9,79	9,79	-10,11	-0,47	1,85	-10,78	9,09	7,48	4,95

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,25	0,25	0,25	0,24	0,24	0,97	0,98	0,97	0,95

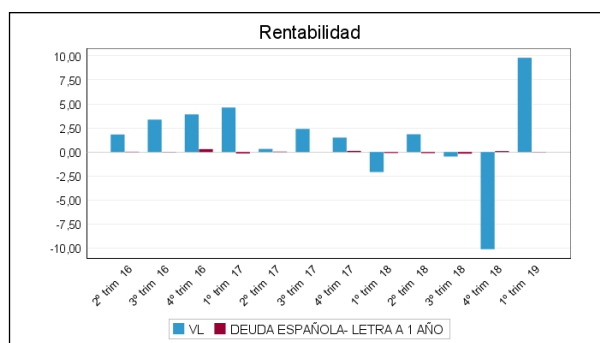
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	7.768	90,26	7.456	94,24
* Cartera interior	1.880	21,85	1.618	20,45
* Cartera exterior	5.865	68,15	5.831	73,70
* Intereses de la cartera de inversión	23	0,27	7	0,09
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	812	9,44	404	5,11
(+/-) RESTO	26	0,30	51	0,64
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>8.606</b>	<b>100,00 %</b>	<b>7.912</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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.912	8.588	7.912	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,91	2,48	-0,91	-137,66
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,23	-10,75	9,23	-187,69
(+) Rendimientos de gestión	9,49	-10,54	9,49	-191,90
+ Intereses	0,22	0,23	0,22	-4,30
+ Dividendos	0,19	0,11	0,19	68,01
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,79	-0,94	0,79	-185,50
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,44	-8,56	7,44	-188,72
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,11	-0,16	-0,11	-33,61
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,96	-1,18	0,96	-183,55
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	-0,05	0,00	-108,65
(-) Gastos repercutidos	-0,30	-0,27	-0,30	14,08
- Comisión de sociedad gestora	-0,18	-0,19	-0,18	-0,32
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-0,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	258,76
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,01	-68,23
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,03	-0,07	180,94
(+) Ingresos	0,05	0,06	0,05	-25,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,02	0,03	55,97
+ Otros ingresos	0,02	0,05	0,02	-55,01
± 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>8.606</b>	<b>7.912</b>	<b>8.606</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

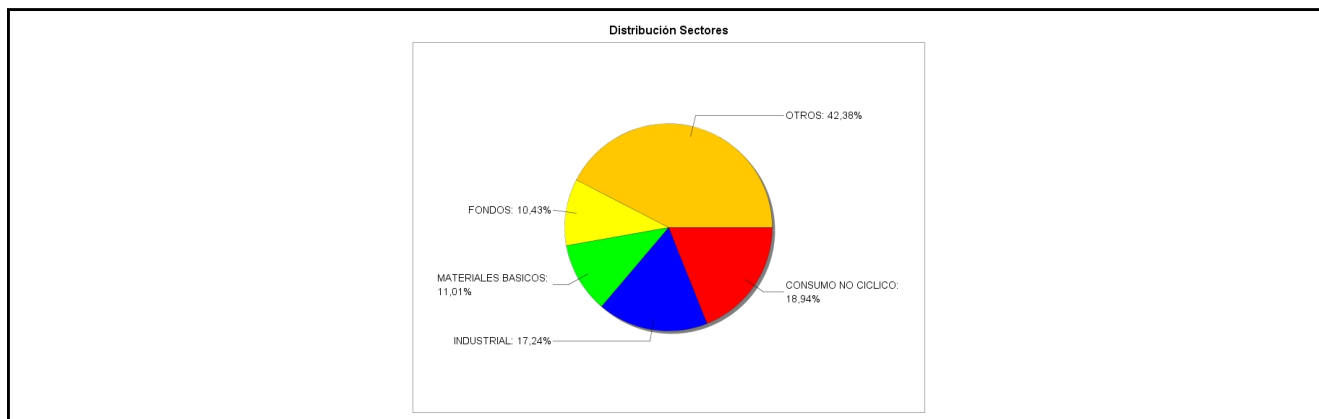
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	447	5,20	443	5,60
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	447	5,20	443	5,60
TOTAL RV COTIZADA	342	3,98	481	6,07
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	342	3,98	481	6,07
TOTAL IIC	897	10,43	695	8,79
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	194	2,25	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.880	21,86	1.618	20,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.345	27,25	2.087	26,37
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.345	27,25	2.087	26,37
TOTAL RV COTIZADA	3.338	38,79	3.744	47,33
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	3.338	38,79	3.744	47,33
TOTAL IIC	183	2,12	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.865	68,16	5.831	73,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.746	90,02	7.449	94,16

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

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
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

Un accionista posee una participación significativa directa del 66,60% del patrimonio de la sociedad. Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora.

El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 113.982,35 euros, suponiendo un 1,40%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 47.715,66 euros, suponiendo un 0,59%.

Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de comisiones de intermediación y liquidación de operaciones han sido 2.504,09, lo que supone un 0,03%.

El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 2.371.739,19 euros, suponiendo un 29,20%.

Nota: El período de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El primer trimestre de 2019 ha mostrado un comportamiento muy positivo en los activos de riesgo, en contraste con lo visto en la última parte de 2018. Los índices de renta variable han recuperado prácticamente lo perdido en el 4T18 (MSCI World +11,9% en el 1T19 vs. -13,7% en 4T18), recuperación materializada principalmente en enero y febrero. En Europa, el Eurostoxx 50 ha subido un 11,7% y el Stoxx 600 un 12,3%, destacando el mejor comportamiento del MIB 30 (+15%) frente a mercados como el FTSE 100 británico o el Ibex 35 (+8,2% ambos). En Estados Unidos, el +13,1% del S&P 500 en el 1T19 supone el mejor primer trimestre desde 1998 y la mayor subida trimestral desde 2009, con un mejor comportamiento del sector tecnológico (Nasdaq +16,5%). Respecto a otras bolsas internacionales, destaca positivamente la bolsa china, con el índice Shanghai Shenzhen CSI 300 subiendo más de un +28% en el 1T19, mientras el Nikkei japonés ha tenido un comportamiento más modesto (+6,0%).

Respecto a la renta fija, durante el 1T19 continuó el descenso de las rentabilidades de los bonos gubernamentales, tanto en Europa como en EEUU, ante las dudas sobre el crecimiento económico, que se acabaron traduciendo en un giro tanto de la Reserva Federal estadounidense como del Banco Central Europeo hacia una política monetaria más expansiva. Destacar, la caída de la rentabilidad del Bund a tipos negativos, mientras la rentabilidad del Treasury 10y ha caído al nivel más bajo desde diciembre 2017. Por su parte, en renta fija privada hemos asistido a un estrechamiento de los diferenciales de crédito, tanto en dólares como en euros, corrigiendo la sobre-reacción de los mercados al cierre del pasado ejercicio, hasta situarse en niveles que consideramos ya exigentes.

Además de asistir a una normalización del excesivo pesimismo que se vio al cierre del año pasado, buena parte del impulso a los mercados ha venido de la mano del cambio de tono de la Fed y de la mayoría de los bancos centrales. En el cuarto trimestre del año pasado se juntaba una desaceleración global de la economía con una posición rígida de la Fed a la hora de mantener su plan de normalización monetaria (subiendo tipos y reduciendo balance). La política del "piloto automático" (Powell, rueda de prensa 19/12/18) no gustó a los inversores, que temían una Fed insensible al desplome del mercado. La realidad demostró unos días después, a principios de enero, que la Fed sí era sensible a lo que pasase en los mercados de renta variable, y el nuevo escenario de 2019 es que tal vez continúe la desaceleración, pero la Fed en ese caso ¿ayudará¿ a las Bolsas. Es decir, de un escenario de desaceleración/recesión con una Fed indiferente y subiendo los tipos se ha pasado a un escenario de "desaceleración sí, recesión no" y con la Fed y los Bancos Centrales apoyando a los mercados. Los tipos de interés de largo plazo han respondido bajando fuertemente y, a fecha de hoy vuelve a haber en el mundo bonos soberanos con tipo nominal negativo por más de diez millones de millones de dólares (trillones americanos), hecho que eleva el atractivo de la renta variable en términos relativos.

En su reunión de marzo, el BCE rebajó previsiones del PIB 2019-20 para la zona euro, con un balance de riesgos orientado a la baja (riesgos externos, Italia, deterioro del sector autos). Rebajó asimismo sus previsiones de inflación, al +1,2% en 2019 (vs. 1,6% anterior), y un 1,5% en 2020, aunque sigue confiando en que la inflación subyacente se acerque de forma progresiva a su objetivo del 2%, apoyada por los estímulos monetarios, el crecimiento económico y los salarios. No se normaliza la política monetaria, mantiene tipos sin cambios (0% repo, -0,4% depósito), y cambia el ¿forward guidance¿, retrasando la primera subida de tipos de ¿después del verano¿ a finales de 2019, si bien el mercado ya había retrasado las expectativas hasta mediados de 2020.

La Fed por su parte, en su última reunión optó por mantener los tipos de interés sin cambios en 2,25%-2,5% y suavizó su discurso. Será paciente a la hora de decidir sobre futuros movimientos de tipos de interés, que serán totalmente data-



dependientes, teniendo en cuenta los riesgos existentes sobre el crecimiento económico global y a pesar de que considera que la expansión en EEUU sigue siendo sostenida, con un sólido mercado laboral y una inflación cercana al 2% objetivo. Aun con todo, rebaja de sus estimaciones de PIB de EEUU para 2019 en dos décimas hasta +2,1% y una décima en 2020 hasta +1,9%, manteniendo sin cambios +1,8% en 2021. Aumenta ligeramente las previsiones de paro en un par de décimas hasta 3,7% y 3,8% para 2019 y 2020 y una décima hasta 3,9% en 2021. En cuanto a la inflación general, rebaja ligeramente, una décima, las previsiones para los años 2019-21: +1,8%, +2% y +2%. En este contexto de menor crecimiento y riesgos a nivel global, revisa a la baja su  $\dot{\pi}$  y pasa de bajar 2 subidas en 2019 y 1 en 2020 a no contemplar ninguna subida en 2019 y solo una subida en 2020. El mercado no descuenta subida alguna en ninguno de los dos años, y de hecho ha comenzado a descontar una bajada (56% de probabilidad de bajada en enero 2020). En cuanto a la evolución prevista del balance, la Fed anuncia el final de su reducción para septiembre de 2019, momento en el que el balance tendrá un tamaño adecuado para favorecer unas condiciones financieras laxas.

A nivel macro, en el trimestre se ha observado una tendencia generalizada de revisión a la baja de estimaciones de crecimiento económico, tanto en la OCDE como en China. Si bien la longevidad del ciclo pesa en la economía, pensamos que parte de esta ralentización está provocada por el reajuste de las relaciones comerciales entre Estados Unidos y el resto del mundo. La inflación subyacente sigue estabilizada en el 2% en Estados Unidos, y alrededor del 1% en la UEM. La general ha bajado notablemente desde el 2,9% en verano de 2018 en Estados Unidos, al 1,6%. Y en Europa, del 2,1% en septiembre al 1,5% actual. Estos datos quitan presión a los bancos centrales para la normalización. Mientras, China se desacelera suavemente, si bien está apoyada en estímulos monetarios y fiscales. La reunión del Partido Comunista de China anunció un objetivo de crecimiento para 2019 en el rango 6-6,5% frente al consenso de 6,2%. La política monetaria será prudente, con posibles recortes adicionales en coeficiente de caja para bancos pequeños. La política fiscal será proactiva y más fuerte y efectiva, con un estímulo a empresas industriales chinas, una inversión en infraestructuras significativa y mayor gasto en defensa. Algunos indicadores adelantados sugieren una mejora en la actividad de China en próximos meses, con mejora en indicadores de nuevos órdenes y mejor demanda de infraestructura derivada de un mayor estímulo.

Dentro de las materias primas, el precio del crudo cierra el trimestre en máximos del año (Brent en 68 USD/b), tras subir más de un 25%. La OPEP optó por cancelar la cumbre de abril (17-18) y será en junio (25-26) cuando decida si extiende sus recortes de producción (1,2 mln b/d en 1S19), una vez que el mercado haya valorado el impacto de las sanciones de EEUU a Irán y la crisis en Venezuela. Otras materias primas como el hierro (+20%), níquel (+22%) o cobre (+8%) han tenido un buen comportamiento. Por lo que respecta al mercado de divisas, el dólar ha caído ligeramente contra el euro a lo largo del primer trimestre, situando su cambio en 1,125 a final del trimestre (vs. 1,145 a comienzos de año). En materia geopolítica, además de las relaciones Estados Unidos  $\dot{\pi}$  China, la atención en estos meses sigue enfocada en el Brexit. El escenario más probable es una prórroga de la UE en la cual el Reino Unido lleve a cabo unas nuevas elecciones generales o un referéndum. Vemos baja probabilidad a un  $\dot{\pi}$ hard Brexit.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA Y POLITICA DE INVERSIÓN

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 8,606301 millones de euros frente a 7,911549 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad 9,79% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -10,11% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de -0,02% y por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (global), siendo ésta última de 4,02%

El número de accionistas ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 113 a 110.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,25% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,25% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 16,9353 a lo largo del periodo frente a 15,4246 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 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.

Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora.

La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de -0,40%

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con el Informe Anual

Eurofinatel Inversiones SICAV se revaloriza un +9.8% en el primer trimestre de 2019. La exposición a bolsa se ha reducido desde el 60% de finales de 2018 al 51.50% con el que cerramos marzo de 2019.

La rentabilidad a 3, 5 y 10 años es de:

- A 3 años: +17.12% (5.42% anualizado)
- A 5 años: +24.72% (4.52% anualizado)
- A 10 años: +55.62% (4.52% anualizado)

En el posicionamiento de acciones de la sicav, las principales posiciones se siguen concentrando en compañías globales con un marcado perfil defensivo, así, Unilever, Fresenius, Reckitt Benckiser, AB Inbev y Deutsche Post son las 5 primeras posiciones. En la parte de renta fija destaca nuestro posicionamiento en bonos de Telefónica, Santander, Indra, OCI y Bankia. La TIR de la cartera está cerca del 3%, que aunque no exenta de riesgos de volatilidad, creemos que tanto la diversificación en más de 10 bonos, como la calidad de los emisores, nos permitirán obtener retornos positivos en la parte

más conservadora de la cartera.

Los cambios más relevantes durante el primer trimestre de 2019 han sido la incorporación de acciones de Sanofi, Applied Materials, EssilorLuxottica y Air Liquide, en detrimento de Iberdrola, Basf, Heidelbergcement, Continental y ASML. Mantenemos la posición en el fondo Renta 4 Valor Europa FI para incrementar la diversificación que nos permite el fondo de inversión a través de su cartera (Renta 4 Valor Europa FI tiene 60 empresas en cartera versus algo más de 20 compañías que tiene Eurofinatel Inversiones SICAV).

Air Liquide es una de las empresas más grandes del oligopolista mercado de gases industriales y médicos. La compañía está presente en 80 países suministrando gases atmosféricos (oxígeno, nitrógeno, argón), hidrógeno y gases especiales a clientes en una amplia gama de industrias que incluyen acero, productos químicos, energía, alimentos y bebidas, electrónica y cuidado de la salud. Las características defensivas de su negocio se demuestra en que lleva dos décadas con un crecimiento ininterrumpido anual (ni siquiera en la mayor recesión de los últimos 50 años, en 2009, el EBITDA cayó).

En enero de 2017, Essilor y Luxottica anunciaron que se fusionarían en una sola entidad para explotar sus respectivas fortalezas en el negocio de lentes y monturas. Casi dos años después del anuncio, el acuerdo finalmente se está ejecutando creando el líder indiscutible en la industria de cuidados de la vista a nivel mundial. Creemos que EssilorLuxottica representa un activo muy atractivo para los inversores a largo plazo dispuestos a invertir en un jugador integrado verticalmente con una posición dominante en una industria en crecimiento estructural. Reconocemos que en corto plazo el camino por delante puede ser difícil dado que el mayor accionista de Luxottica: el señor Del Vecchio, posee un 31% de las acciones de la empresa fusionada y ostenta menos poder ejecutivo del que desea, lo que puede provocar luchas internas de poder que no dejen aflorar el potencial de las sinergias de la fusión en el corto plazo, sin embargo, con una visión de más largo plazo creemos que el posicionamiento, crecimiento y rentabilidad del negocio crearán mucho valor para los accionistas actuales.

Sanofi es una compañía farmacéutica francesa enfocada en Diabetes/cardiovascular (20% ventas), Enfermedades raras/esclerosis múltiple (Genzyme, 20% ventas), Consumidor (15% ventas) y Vacunas (15% ventas). Vemos un retorno al crecimiento con una cartera menos arriesgada que en el pasado que respalda una menor volatilidad en las expectativas del mercado y un punto de inflexión en el crecimiento del beneficio por acción de la compañía para los próximos años. El riesgo de M&A se ha reducido después de las adquisiciones de Bioverativ y Ablynx y presenta unas valoraciones muy razonables, elevada generación de caja y atractiva rentabilidad por dividendo.

Applied Materials crea y comercializa la tecnología de nanofabricación utilizada en la producción de chips o semiconductores para equipos electrónicos, pantallas planas, ordenadores, televisores, Tablet o móviles. Esperamos que Applied Materials continúe ganando cuota de mercado en equipos de semiconductores donde está disfrutando de fuertes oportunidades de crecimiento de ingresos gracias al crecimiento del uso de semiconductores en casi cualquier temática tecnológica del momento (Inteligencia Artificial, Internet of Things, nube, electrificación y mayor conectividad del mundo, mayor necesidad de memoria y procesamiento, etc)

Del +9.8% de revalorización de Eurofinatel Inversiones SICAV al cierre del primer trimestre, +8.8% lo ha aportado la renta variable y +1% los activos de renta fija, destacando que un +0,14% y +0,08% de rentabilidad corresponden a dividendos y cupones respectivamente.

Los activos que más han aportado al valor liquidativo de la sicav en el trimestre han sido: las acciones de Airbus, ABInbev, Facebook, Vinci, Deutsche Post, Fresenius y Ferrovial. Por el lado negativo, EssilorLuxottica, y los bonos vendidos de Alemania y España fueron los activos que menos aportaron, pero ninguno de ellas sufrió pérdidas significativas.

Como hemos comentado al comienzo del informe, la exposición a bolsa se ha reducido acompañando la subida de las bolsas, consolidando parte de los beneficios. Los datos macroeconómicos no están siendo todo lo positivos que nos

gustaría y la visión económica global es más débil de la que teníamos hace un año, mientras que, después de las subidas de las bolsas de este trimestre, las valoraciones son parecidas a las que teníamos hace un año, que sin ser caras, dejan menos margen de mejora por valoración que a comienzos del 2019.

Hay varios eventos relevantes que hemos ido conociendo en estos tres primeros meses del año. Por un lado, las economías europeas con datos débiles en cuanto a crecimiento, especialmente por el lado industrial. La incertidumbre en cuanto a la salida del Reino Unido de la Unión Europea, sigue sin ayudar a nivel de sentimiento de los inversores y de las empresas.

EEUU tampoco ha sorprendido positivamente una vez descontado el efecto de las bajadas de impuestos, los crecimientos son más exigüos y comparables a las empresas del Viejo Continente, hasta el punto de que el menor dinamismo de la economía americana ha hecho cambiar el sesgo de subidas de tipos a la FED hacia estabilización y el mercado incluso empieza a descontar próximas bajadas de tipos de la FED.

En China hemos conocido datos de continua desaceleración económica pero datos mucho más esperanzadores a través de los indicadores adelantados de crecimiento como el China CKGSB Business Conditions index con una mejora no vista desde 2012. La economía China está reaccionando muy bien a los estímulos fiscales y monetarios del gobierno chino lo que creemos redundará en una mejora los próximos meses de los datos macroeconómicos tanto en China como en Europa debido a la elevada exposición de las ventas de empresas industriales y de consumo europeas.

El PMI alemán está en niveles de 45 que son muy bajos en términos históricos, pero normalmente, a excepción de 2008 por la crisis financiera, fueron buenos puntos de compra de sectores industriales anticipando recuperación en los indicadores adelantados de crecimiento. En general, la macro para los próximos meses da la sensación de que va a mostrar síntomas de recuperación por lo que en el corto plazo, aunque podamos tener alguna corrección debido a la verticalidad de la subida desde finales de diciembre, creemos que soportará los mercados financieros.

El desarrollo más notable en los mercados de activos en los últimos meses ha sido el fuerte repunte en los bonos gubernamentales que ha enviado los rendimientos a 10 años en el bono alemán a tirs negativas y ha invertido la curva de rendimiento de los Estados Unidos a 2 y 10 años. Dado que la inversión de las curvas de tipos a 2 y 10 años es uno de los mejores indicadores de eventos recesivos en la economía americana, evidentemente se nos plantea dudas sobre la longevidad de este ciclo económico y bursátil. En cualquier caso, por el comportamiento de los mercados de renta variable, da la sensación de que el mercado descarta que la economía global se está desacelerando drásticamente.

Históricamente, cuando la curva de tipos en EEUU entre el 2 y 10 años se ha invertido suele ser anticipo de una futura recesión en 15-30 meses. También indica que los máximos en este ciclo económico no los hemos visto pero que podemos estar cerca ya que el mercado anticipa en unos 6 meses la próxima recesión. Sin ser alarmante, es una variable que debemos vigilar en nuestra distribución del patrimonio los próximos meses.

Otro dato relevante es la elevadísima salida de capitales de la renta variable europea los últimos meses. En general este tipo de comportamiento de los inversores (venta de activos de bolsa), suele venir acompañada de subidas de las mismas debido fundamentalmente a que los inversores ya han vendido (capitulado en algún caso) y en los momentos actuales se encuentran más incómodos con subidas que con bajadas. En cualquier caso, nos da la sensación de que las bolsas en Europa no serán las que peor comportamiento tendrán con tanto pesimismo y con tan baja exposición de los inversores globales al activo en cuestión.

La situación de la cartera actualmente está bastante cómoda ya que subidas desde los niveles actuales podemos acompañarlo con reducción de la exposición a bolsa por debajo del 50%, y en el caso de que hubiese correcciones hacia los niveles que vimos el año pasado, Eurofinatel Inversiones SICAV puede volver a incrementar hacia zonas del 60%-70% que era donde estábamos antes de la subida de las bolsas de este trimestre.

## PERSPECTIVAS 2T19

A pesar de los mensajes de cautela sobre la situación macro actual, particularmente en Europa, las estimaciones de crecimiento global apuntan a una re-aceleración en la segunda mitad de 2019. Indicadores industriales adelantados, indicadores de sentimiento, y algunos indicadores de comercio, han podido tocar suelo. El crecimiento de crédito, un catalizador del crecimiento en sectores de la economía China con relevancia global, ya no está desacelerando, y permiten pensar en la posibilidad de que lleve a un impulso al comercio global en la última parte del año. Europa se beneficiaría de esta tendencia, así como de unas condiciones financieras favorables. El crecimiento en Estados Unidos es más sólido del que se pueda percibir, teniendo en cuenta la fortaleza de su mercado laboral, la elevada tasa de ahorro de las familias, los fundamentales sólidos de su mercado inmobiliario, y los incentivos de las empresas para seguir invirtiendo capital en iniciativas que mejoren su productividad. Teniendo en cuenta la ausencia de presiones inflacionistas y la posición de la Fed, creemos que la expansión económica en Estados Unidos todavía tiene unos trimestres por delante.

Respecto a resultados empresariales, las estimaciones de BPA se han revisado ligeramente a la baja en lo que llevamos de año (-2%/-3% a nivel global), tras la revisión de cifras de crecimiento y un 4T18 con sesgo mixto y algo de cautela en las guías 2019. De esta forma, se estima un crecimiento de BPA en 2019 basado en un fuerte repunte del crecimiento en segundo semestre 2019, que debería más que compensar las caídas del 1T19 y 2T19. En el Stoxx 600 por ejemplo, y según estimaciones de Bloomberg, se espera un +5% en BPA 2019, pero con caída en el BPA del -2% en 1S19 (base de comparación 1s18 algo más exigente) y crecimientos del 8% en 2S19, consistentes con la aceleración del crecimiento en el segundo semestre mencionada.

Tras subir más de un 10% en lo que llevamos de año y con ligeras revisiones a la baja de beneficios empresariales, la renta variable ha recuperado valoraciones de hace unos meses. Dichas valoraciones, asumiendo beneficios de consenso, siguen siendo atractivas en relación a la media histórica, con PER 2019e del Eurostoxx en 12,5-13x, de 12x en el DAX alemán o de 11,5x del Ibex 35. Incluso asumiendo que los beneficios no crecen, las valoraciones en Europa todavía tienen recorrido aplicando múltiplos medios de largo plazo (15x en Europa, 13x en España). No obstante dichas valoraciones quizá sean insuficientes para subidas adicionales sustanciales, a la espera de ver el suelo en la desaceleración macro. Creemos que las Bolsas a partir de ahora van a ser mucho más dependientes de los datos, tanto de los datos macroeconómicos como de los resultados empresariales. Los volúmenes siguen relativamente bajos, la geopolítica sigue sin conceder mucha visibilidad, y los cambios de mensaje de la Reserva Federal generan la duda de qué va a venir a continuación. La política europea, donde además del Brexit tenemos elecciones en Europa y España, tampoco creemos que ayude en próximos meses.

En cualquier caso, a pesar de este buen comportamiento en los primeros meses y de las incertidumbres mencionadas, el escenario actual arroja oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Por un lado, vemos como el contexto actual de bajos tipos de interés aumenta el atractivo de compañías con elevada rentabilidad por dividendo, bien cubiertos por la generación de flujo de caja libre. La rentabilidad por dividendo del Stoxx 600 es superior al 4%, con el diferencial de la rentabilidad por dividendo frente al yield de los bonos gubernamentales en máximos históricos en Europa. Comprar compañías con elevada rentabilidad por dividendo no implica necesariamente seguir una estrategia defensiva. En este grupo es inmediato pensar en sectores tradicionalmente defensivos (utilities y telecoms), pero también encontramos oportunidades interesantes en sectores cíclicos y con beta más elevada (energía, químicas, materias primas, autos), con valoración en niveles atractivos. Por otro lado, compañías con visibilidad de su crecimiento secular (por encima del PIB global), solidez de balance, elevada rentabilidad sobre el capital empleado y generación de caja, junto con valoraciones razonables, deberían seguir teniendo un buen comportamiento en el actual contexto de bajo crecimiento. Encontramos estas compañías en sectores como tecnología, salud, infraestructuras o nichos industriales.

Seguimos pensando por tanto que hay razones para ser constructivos en renta variable: 1) valoraciones atractivas tanto absoluta (PER 19e 13x en Europa, con RPD >4%, descuento frente a historia), como relativa frente a deuda pública y crédito (¿yield spread¿ en máximos en Europa); 2) buena evolución macroeconómica (desaceleración si, recesión no); 3)

crecimiento en resultados empresariales (c.5-7%); 4) normalización gradual de políticas monetarias (que debería apoyar flujos de renta fija a renta variable); 5) movimientos corporativos (bajos tipos, necesidad de crecer inorgánicamente, ganar escala); 6) recompras de acciones; 7) gradual resolución de riesgos políticos. 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. Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en guerra comercial (Estados Unidos *¿* China), Brexit (negociaciones e impacto) o China; 2) desincronización de política monetaria frente a ciclo económico; 3) riesgos geopolíticos (Italia, Brexit, aumento de populismos).

En lo que respecta a la renta fija, es preciso distinguir entre deuda pública y crédito. En deuda pública la senda de subidas de tipos de interés en EEUU (actualmente en pausa) y en Europa (que no se iniciará antes del 1T2020) hacen que los rendimientos esperados sean negativos. Además, en Europa la retirada del BCE, que era uno de los principales compradores de Deuda, hará que los tipos de la deuda de aquellos países con peores fundamentales se vea incrementando de manera destacada. Por otro lado, el BCE está estudiando posibles medidas para reducir el lastre que el tipo de depósito negativo implica para la rentabilidad de los bancos. Las posibles medidas a adoptar todavía están en estudio, pero se especula la posibilidad de que se produzca un escalonado en el tipo de depósito. De ser así, la medida beneficiaría directamente a los bancos, por un lado, a la vez que le permitiría dar al BCE un paso hacia la normalización de los tipos de interés en la Zona Euro.

En crédito la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos por lo que creemos que tiene sentido invertir en deuda a corto plazo con *¿carry¿*, incluido High Yield, aunque siendo muy selectivos, especialmente en lo que se refiere a los sectores cíclicos. En la parte de financieros, esperamos volatilidad en los AT1 con la posibilidad de que no se ejecuten algunas call, por lo que nos enfocaríamos a emisores de máxima calidad y con cupones altos. Por su lado, consideramos que el LT2 está muy castigado y consideramos que en la actualidad hay oportunidades; también vigilaríamos las call a corto plazo.

En renta fija Emergente sobreponderamos inversiones en Renta Fija Corto Plazo en *¿Hard Currency¿*, que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo *¿carry¿*. La volatilidad de algunas divisas el pasado verano nos hace ser más prudentes.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1837194247 - PAGARE SCYR SM 1,63 2019-06-07	EUR	197	2,29	197	2,49
ES0213056007 - BONO BKIA SM 9,00 2021-11-16	EUR	250	2,91	246	3,11
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		447	5,20	443	5,60
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		447	5,20	443	5,60
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		447	5,20	443	5,60
ES0173516115 - ACCIONES REP SM	EUR	155	1,80	158	2,00
ES0144580Y14 - ACCIONES IBE SM	EUR	0	0,00	167	2,11
ES0118900010 - ACCIONES FER SM	EUR	188	2,18	155	1,96
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		342	3,98	481	6,07
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		342	3,98	481	6,07
ES0156571004 - PARTICIPACIONES KOBUS PARTNERS MANAG	EUR	0	0,00	194	2,45
ES0128522010 - PARTICIPACIONES R 4 VALOR RELATIVO	EUR	81	0,94	0	0,00
ES0173321011 - PARTICIPACIONES RENTA 4 PEGASUS, FI	EUR	83	0,96	0	0,00
ES0176954016 - PARTICIPACIONES R4 RF CP	EUR	81	0,94	0	0,00
ES0173322001 - PARTICIPACIONES RENTA 4 VALOR EUROPA	EUR	573	6,66	501	6,34
ES0128520006 - PARTICIPACIONES RENTA 4 MONETARIO	EUR	80	0,93	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		897	10,43	695	8,79
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
ES0156571004 - PARTICIPACIONES KOBUS PARTNERS MANAG	EUR	194	2,25	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		194	2,25	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.880	21,86	1.618	20,46
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1713465687 - BONO OCI NA 5,00 2020-04-15	EUR	0	0,00	206	2,60
XS1809245829 - BONO IDR SM 3,00 2024-01-19	EUR	202	2,35	198	2,51
XS1218432000 - BONO 3210076Z US 2,88 2020-04-16	USD	177	2,06	173	2,18
XS1598757760 - BONO GRF SM 3,20 2020-05-01	EUR	203	2,36	196	2,48
USU2339CBT46 - BONO 0015427D US 2,25 2020-03-02	USD	0	0,00	172	2,17
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		582	6,77	945	11,94
XS1815320251 - PAGARE ANA SM 0,80 2019-04-26	EUR	198	2,31	198	2,51
XS1713465687 - BONO OCI NA 5,00 2020-04-15	EUR	213	2,47	0	0,00
XS0972588643 - BONO 1044Z NA 7,63 2021-09-18	EUR	244	2,84	240	3,03
XS1748452551 - BONO 1170Z NA 0,19 2022-01-11	EUR	198	2,30	192	2,42
XS1716927766 - BONO 1553802D NA 2,12 2023-05-14	EUR	176	2,04	169	2,13
XS1689234570 - BONO SAN SM 0,44 2023-03-28	EUR	199	2,32	194	2,45
XS1409497283 - BONO 0773082D LX 3,50 2019-05-15	EUR	200	2,33	0	0,00
XS1207058733 - BONO 3404Z US 4,50 2025-03-25	EUR	51	0,60	48	0,61
XS1139494493 - BONO 99820Z NA 4,13 2022-11-18	EUR	105	1,22	102	1,28
USU2339CBT46 - BONO 0015427D US 2,25 2020-03-02	USD	177	2,05	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.762	20,48	1.142	14,43
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		2.345	27,25	2.087	26,37
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		2.345	27,25	2.087	26,37
US30303M1027 - ACCIONES FB US	USD	91	1,05	149	1,89
US0382221051 - ACCIONES AMAT US	USD	96	1,12	0	0,00
US02079K3059 - ACCIONES GOOGL US	USD	97	1,12	166	2,10
NL0010273215 - ACCIONES ASML NA	EUR	0	0,00	160	2,02
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLEN LN	GBP	186	2,16	168	2,13
GB00B24CGK77 - ACCIONES RB/ LN	GBP	230	2,67	230	2,91
FR0000120073 - ACCIONES AI FP	EUR	189	2,20	0	0,00
DE0006047004 - ACCIONES HEI GR	EUR	0	0,00	165	2,08
DE0005552004 - ACCIONES DPW GR	EUR	194	2,25	158	2,00
DE0005470405 - ACCIONES LXS GR	EUR	183	2,12	164	2,08
DE0005439004 - ACCIONES CON GR	EUR	0	0,00	162	2,05
FR0000125338 - ACCIONES CAP FP	EUR	96	1,12	161	2,03
NL0000235190 - ACCIONES AIR FP	EUR	155	1,80	158	2,00
NL0000009355 - ACCIONES UNA NA	EUR	241	2,80	230	2,91
GB00B03MLX29 - ACCIONES IRDSA LN	EUR	154	1,79	169	2,14
FR0000127771 - ACCIONES VIV FP	EUR	95	1,10	168	2,12
FR0000125486 - ACCIONES DG FP	EUR	192	2,23	160	2,03
FR0000121667 - ACCIONES EL FP	EUR	170	1,98	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000120578 - ACCIONES SAN FP	EUR	134	1,56	0	0,00
DE0007236101 - ACCIONES SIE GR	EUR	184	2,14	210	2,65
DE0005785604 - ACCIONES FRE GR	EUR	233	2,71	258	3,26
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYN GR	EUR	71	0,83	154	1,94
DE000BASF111 - ACCIONES BAS GR	EUR	0	0,00	169	2,14
CH0012032048 - ACCIONES ROG SW	CHF	151	1,76	163	2,06
BE0974293251 - ACCIONES ABI BB	EUR	197	2,28	221	2,79
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>3.338</b>	<b>38,79</b>	<b>3.744</b>	<b>47,33</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>3.338</b>	<b>38,79</b>	<b>3.744</b>	<b>47,33</b>
US78463V1070 - PARTICIPACIONES GLD US	USD	183	2,12	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>183</b>	<b>2,12</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>5.865</b>	<b>68,16</b>	<b>5.831</b>	<b>73,70</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>7.746</b>	<b>90,02</b>	<b>7.449</b>	<b>94,16</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.