

VALENCIANA DE VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2759

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

Gestora: 1) EUROAGENTES GESTION, S.A., S.G.I.I.C.

Depositario: SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.

Auditor: KPMG AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora:

Grupo Depositario: SANTANDER

Rating Depositario: A (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.euroagentesgestion.com.

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

Dirección

CL. HERMOSILLA, 21
28001 - Madrid

Correo Electrónico

info@euroagentesgestion.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 07/04/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, 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 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. La Sociedad podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
--	----------------	------------------	------	------

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	3,33	4,05	3,69	6,97
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.376.722,00	1.419.888,00
Nº de accionistas	169,00	169,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	26.508	19,2543	19,0340	21,5591
2017	27.998	19,6950	16,5404	19,8801
2016	23.520	16,5410	11,5006	16,6912
2015	20.443	13,9204	13,3828	15,3883

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,75	0,00	0,75	1,50	0,00	1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,09	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

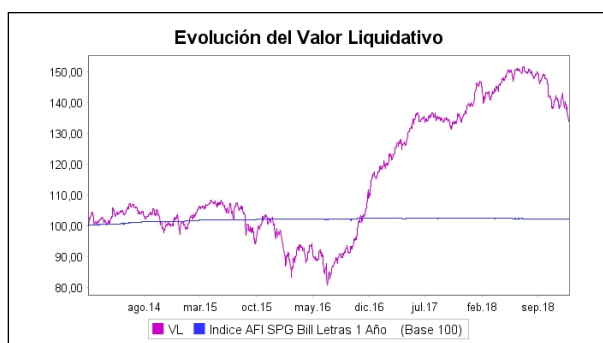
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
-2,24	-8,28	-1,58	3,28	4,86	19,07	18,83	-2,31	12,86

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,85	0,48	0,44	0,47	0,45	1,71	1,56	1,45	1,50

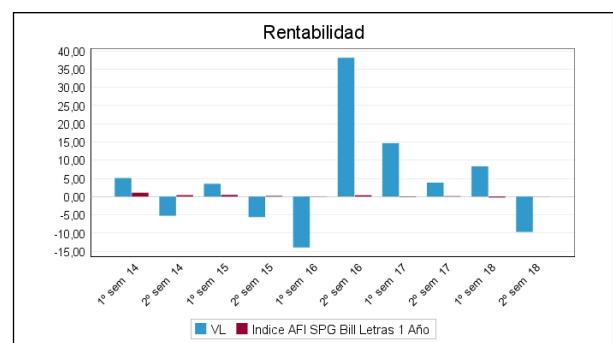
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad 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	22.504	84,90	22.799	75,28
* Cartera interior	19.342	72,97	21.267	70,22
* Cartera exterior	3.162	11,93	1.530	5,05
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.695	13,94	7.508	24,79
(+/-) RESTO	308	1,16	-22	-0,07
TOTAL PATRIMONIO	26.508	100,00 %	30.285	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	30.285	27.998	27.998	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-2,90	-0,13	-3,01	2.099,30
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	-200,00
± Rendimientos netos	-10,06	7,87	-2,07	-226,12
(+) Rendimientos de gestión	-9,15	8,87	-0,16	-201,76
+ Intereses	0,03	0,00	0,03	601,07
+ Dividendos	0,59	0,44	1,03	32,74
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,08	0,03	0,11	115,08
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-9,08	8,56	-0,39	-204,58
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,06	-0,06	-102,48
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,73	-0,11	-0,84	571,70
± Otros resultados	-0,04	-0,01	-0,04	372,57
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,92	-0,99	-1,91	-8,97
- Comisión de sociedad gestora	-0,76	-0,74	-1,50	0,25
- Comisión de depositario	-0,04	-0,05	-0,09	-19,80
- Gastos por servicios exteriores	-0,14	-0,17	-0,31	-16,48
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,01	-67,67
- Otros gastos repercutidos	0,02	-0,02	0,00	-200,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.508	30.285	26.508	

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

3. Inversiones financieras

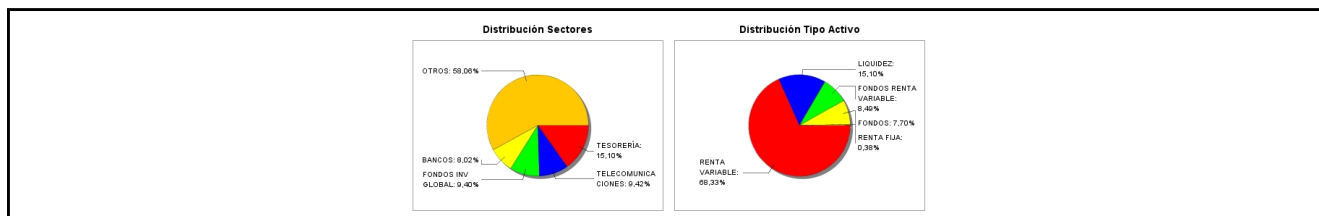
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	100	0,38	2.604	8,60
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	100	0,38	2.604	8,60
TOTAL RV COTIZADA	15.721	59,32	14.536	47,97
TOTAL RV NO COTIZADA	66	0,25	141	0,47
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	15.788	59,57	14.678	48,44
TOTAL IIC	1.523	5,74	2.075	6,86
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	1.931	7,29	1.913	6,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	19.342	72,98	21.270	70,22
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	847	2,80
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	0	0,00	847	2,80
TOTAL RV COTIZADA	2.323	8,76	0	0,00
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	2.323	8,76	0	0,00
TOTAL IIC	839	3,17	681	2,24
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.162	11,93	1.528	5,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	22.504	84,91	22.798	75,26

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

g. Proyecto común de fusión. Prevista Fusión para Enero de 2019

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

h. Venta de participaciones sociales (operación vinculada)

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

2018 ha vuelto a ser un año enormemente volátil en lo que a los mercados de renta variable se refiere. Tras un primer semestre en el que la inercia macro acompañaba a los mercados, se inició un proceso de toma de beneficios en el primer trimestre, y dicho movimiento se ha ido acelerando a lo largo del ejercicio en prácticamente todos los mercados del mundo, con la excepción de EEUU y Japón, que no ha sido hasta bien entrado el año cuando ha comenzado a dar síntomas de debilidad. Factores geopolíticos, fundamentalmente a la incertidumbre generada por la administración americana en lo que a su política exterior se refiere, así como una política monetaria contractiva por parte del FED. La introducción de aranceles a determinados productos y el pulso con el gigante chino y a la UEM, ha generado cierto pesimismo global que se ha traducido en una pérdida de unas pocas décimas en los indicadores de crecimiento adelantados, que ha servido de excusa perfecta para realizar beneficios tras un 2017 muy positivo para todos los activos de riesgo.

La política monetaria americana sigue normalizándose saliendo de su fase ultra-expansiva de los últimos años, continuando con la senda de subidas de tipos. Tras el cambio de control en la FED, con Jerome Hayden Powell, inició su mandato sin defraudar en su estreno al frente de la FED, y continúa acomodando la política monetaria, con cuatro subidas de los tipos de interés hasta el nivel actual del 2.25% en lo que va de año, siendo la última en la reunión del 20 de diciembre. Hasta finales de año, el FED mantuvo un mensaje de subidas adicionales de cara al medio plazo, aunque enfriando las expectativas a finales de año tras las fuertes turbulencias acaecidas en los mercados al acercarse la rentabilidad del bono a 10 años americano a tasas superiores al 3%. Dicho nivel presionó enormemente a los activos de riesgo a nivel global, enfrió las expectativas de recuperación global e hizo bajar las estimaciones de crecimiento globales. Los bonos high yield tanto emergentes como de economías desarrolladas sufrieron enormemente el tensionamiento de la

curvar tipos americana, y el FED reculó hacia un mensaje más dovish a finales de año, destensando los mercados en los últimos días del año. Probablemente esta normalización lo que busque es preparar al FED para la próxima recesión que no se prevé hasta bien entrado 2020, ya que pensamos que el FED quiere tener margen de actuación en caso de venir una recesión futura, y por ello a pesar de que las presiones inflacionistas son moderadas, y el mensaje de la autoridad monetaria es de que no esperan presiones acelerándose en los precios en los próximos trimestres, mantienen un mensaje de subidas adicionales hacia un entorno medio de tipos de ciclo expansivo como el que vive la economía americana, aunque con un mensaje menos agresivo en sus últimas comparecencias.

En Europa, los efectos del QE se dejaron sentir tal y como pasara años atrás en EEUU, y la aceleración económica en la región europea ha sido especialmente notable tras años de una enorme debilidad, fundamentalmente en 2017 y el primer trimestre de 2018. Si bien es verdad a lo largo del segundo trimestre la fuerte inercia ha ido frenando ante las dudas que ha generado en el comercio mundial la nueva política exterior americana, retrasando decisiones de los gestores de compras a nivel global y por ende el ritmo de crecimiento unas décimas. Casi todos los PMI a nivel global han recortado posiciones unos puntos, aunque todas las áreas geográficas a nivel mundial continúan en zona de expansión por encima de los 50 puntos, pero con cierto sesgo de ralentización económica y algunas economías como la china o la alemana están mostrando los peores datos en una década. EL BCE continua con un sesgo acomodaticio, preparando al mercado para la vuelta a la normalidad en cuanto a la política de tipos de interés bajas, pero sin mostrar ninguna prisa. Si bien es verdad el mercado comienza a dudar de la capacidad del BCE de normalizar tipos en este entorno global de ralentización. El último mensaje ha dejado claro que hasta pasado el verano de 2019 no tienen pensado modificar la política monetaria a nivel de tipos de interés, si bien ha extendido el QE hasta finales de 2018 pero con un menor ritmo de compras mensuales. Probablemente las primeras medidas se produzcan sobre los tipos negativos de descuento. Esperamos que el mercado de financiación high yield europeo, (emisiones por debajo del nivel BBB-, subordinados financieros, etc.) se vayan normalizando a niveles superiores en rentabilidad, después de haber cotizado en burbuja desde nuestro punto de vista. A nivel macro Portugal y España han seguido sorprendiendo al alza en sus tasas de crecimiento, e Italia ha salido de este bloque por la inestabilidad política del último semestre. La formación de una coalición de gobierno con matices anti-europeístas no ha sentado bien a los inversores de renta fija perjudicando al yield de los bonos italianos, aunque tras la claudicación en la formulación de unos presupuestos más austeros, el mercado se ha relajado y la demanda de bonos transalpinos ha vuelto a la normalidad. El gobierno de coalición formado en España junto con partidos nacionalistas tampoco ha sentado bien a la prima de riesgo.

El primer semestre del año era la primera vez en casi una década que todas las áreas geográficas del mundo mostraban crecimientos positivos: EEUU y Europa lo hacían, pero también el mundo emergente, donde LATAM crecía por encima del 3% a nivel agregado, China sostenido por encima del 6% y acometiendo reformas de calado, e India también marcaba un robusto crecimiento. Dicha inercia fue perdiendo momento según avanzaba el año, donde la mayor amenaza se estaba produciendo a nivel de tipos de cambio en países emergentes, con una debilidad de muchos pares respecto al dólar, que está forzando a Bancos Centrales como en Brasil, Argentina, México o Turquía a defender la divisa con políticas monetarias contractivas, que son fuente de inestabilidad y auguran un parón económico importante. La política monetaria contractiva del FED tiene mucho que ver en dicho movimiento. Otra fuerte amenaza es el Yuan Chino tras el cambio de pie de la política comercial americana, que puede debilitar al gigante asiática y llevarlo a tasas de crecimiento por debajo del 6%, motivo que generaría una fuerte inestabilidad global como ya sucedió a mediados de 2015. Si EEUU continúa aplicando aranceles a China, esta se siente incentivada a compensar la pérdida de competitividad por la vía del tipo de cambio como ya está sucediendo. El nivel de 7 Yuanes por Dólar de perforarse, podría ser una fuente adicional de inestabilidad global y acelerar el frenazo global mundial. Si bien es verdad, en la última parte del año parece que China y EEUU tienen un mayor interés por solventar sus problemas comerciales.

A nivel político hay que destacar las dificultades del pacto de gobierno en Alemania entre conservadores y socialdemócratas, por temas migratorios, generando algo de inestabilidad a la Unión, así como la pérdida de poder del partido al frente de la coalición en elecciones locales de regiones alemanas, augurando que el crédito en Alemania se agota. Francia continúa con una fuerte agenda reformista, aunque Emmanuel Macron ha ido perdiendo tracción en la legislatura. Hemos percibido a lo largo de la segunda mitad de 2019 un mayor interés por el eje franco alemán por reforzar la unión. De momento son gestos políticos que no se traducen en realidades a nivel de consejo europeo, pero esperamos que dicha agenda reformista se acelere en 2019, y se traslada al resto de la unión a lo largo de esta legislatura. Las negociaciones del Brexit se van encauzando, aunque no está del todo claro el desenlace, faltando el escollo de la frontera

con Irlanda como pilar de la negociación, y pendientes de ver si una vez negociado se plantea una nueva consulta en UK, por lo que puede ser otro foco de inestabilidad futura. Pensamos que lo normal será que se dé un nuevo referéndum una vez se tenga claro el pacto de salida y sus implicaciones, para que la sociedad inglesa vote sabiendo las consecuencias de dicho voto.

La economía española sigue ganando tracción, con un modelo económico mucho más sano y sostenible, aunque los vientos de cola que impulsaban a la economía española se están volviendo en contra. El turismo da síntomas de cambio y ralentización, el petróleo sufrió un fuerte varapalo en la parte final del año, actuando como estabilizador automático, y la balanza comercial se ha ido metiendo en terreno negativo, aunque muy lejos del enorme desequilibrio que presentaba nuestra economía tiempo atrás. El nivel de endeudamiento privado se ha reducido enormemente, no así el público que no ha parado de crecer a pesar de la fuerte expansión del PIB los últimos años. La falta de contención del gasto público y la falta de reformas de la administración para adecuarla a la nueva situación económica será foco de inestabilidad en el futuro. El gobierno de coalición está intentando sacar adelante unos presupuestos marcados por las subidas impositivas en favor de las clases sociales más bajas, pero a priori se han lanzado con un claro mensaje de cumplimiento del déficit con Europa, lo que ha dado cierta tranquilidad a los mercados, aumentando el gasto, pero realizando como compensación subidas fiscales. A pesar de todo ello las perspectivas son de que el ciclo puede continuar de forma estable dos o tres años más. El mayor riesgo para España actualmente es a nivel político, no sólo a nivel nacional, si no sobre el proyecto de construcción europea y la deriva hacia partidos ultraconservadores y de corte liberal en las zonas más ricas, y hacia gobiernos populistas de izquierdas en los países deudores.

El Banco Central Japonés sigue inyectando liquidez al sistema, y su economía sigue recuperándose, aunque algo errática. A lo largo de 2018 la economía nipona ha ido cogiendo algo más de tracción, con datos algo más robustos y menos volátiles que trimestres pasados, pero no ha estado exenta de la ralentización global del segundo semestre. La bolsa lo ha reflejado enormemente, siendo uno de los mejores mercados en lo que a 2018 se refiere, aunque un mal comportamiento final al igual que todos los mercados desarrollados. A pesar de ello, creemos que el ritmo de la economía nipona es muy inferior al de Europa, por lo que no esperamos un inicio del *¿Tapering¿* en aquella zona, ni un desplome demasiado abultado de los bonos a corto plazo, pero tampoco repuntes adicionales en los precios, todo lo contrario, esperamos una corrección suave de los mismos o un movimiento lateral. Por ello la RV Japonesa debería tener un buen comportamiento a medio plazo ya que aún valoraciones atractivas junto con ausencia de alternativas de inversión.

La economía americana ha mostrado a lo largo del trimestre un crecimiento sostenido y acelerado, notando los efectos positivos de la rebaja fiscal de la administración Trump. Aunque con algo de ralentización en el segundo semestre, si bien es verdad el grueso de las medidas aprobadas por la administración Trump darán sus frutos a mediados del segundo semestre. El déficit fiscal es lo más preocupante de esa rebaja fiscal, alcanzado los niveles más altos de la última década, teniendo que remontarnos a fases agudas de crisis para ver dichos niveles. La inflación subyacente en EEUU sigue repuntando ligeramente, argumento que da solidez a la normalización monetaria de la FED, pero sin acelerarse, aunque ligeramente por encima del 2%, en lecturas de 2.3/2.4. El sector inmobiliario y fundamentalmente en del sector consumo, están dando sustento al PIB. Se empiezan a apreciar los primeros síntomas de una economía recalentándose, como el crédito al consumo que empieza a mostrar síntomas de burbuja y parón en el sector de crédito a coches de bajo poder adquisitivo. El empleo sigue siendo la partida más robusta de la economía americana, en pleno empleo, y a nivel salarial comienza a verse presiones inflacionistas, aunque lejos de una espiral acelerada, motivo por el cual la FED dijo que futuras subidas serían data dependientes pero que creemos hay que permanecer muy atento ya que si existe un repunte de la inflación vía salarios la FED tendrá argumentos para acelerar el ritmo de contracción monetaria. El sector inmobiliario también ha mantenido el buen todo, con subidas de precios de viviendas y ventas de nuevas viviendas a niveles no vistos desde el año 2006. Respecto a las valoraciones de la RV americana, cuesta justificar los múltiplos a los que cotiza, llevando inmersos en un mercado alcista más de cinco años, y es un activo al que vemos reducido potencial, aunque la fuerte corrección de final de año ha supuesto un buen ajuste de múltiplos en muchos sectores, y a pesar de que el empuje macroeconómico apoya los BPA por el momento, las perspectivas se están enfriando en el 4T y de cara a 2019, por lo que justificar dichas cotizaciones será complejo a partir de ahora.

En Europa, al igual que en el resto de las principales áreas geográficas, la actividad se frenaba algo a lo largo del periodo. Los datos de actividad PMI restaban unas décimas en las últimas lecturas del periodo, dejando entrever que 2018 se pierde algo de inercia, aunque siguen siendo lecturas positivas. A nivel de resultados empresariales, los resultados de cierre de año fueron muy robustos y las perspectivas para el conjunto de 2018 comenzaron muy positivas y una vez más a

mitad de año se han visto truncadas por la inestabilidad global y han sido recortadas a la baja. Factores exógenos como la debilidad emergente, las divisas de esas zonas, el precio del crudo al alza, impactan de manera más severa en los EPS de las compañías europeas por su carácter global y aperturista. Creemos que hay mucho potencial de mejora a nivel empresarial, pero sí que es verdad que hay sectores que tenían múltiplos muy elevados y que han comenzado un movimiento correctivo por lo que esperamos rotación sectorial que se traduzca en lateralidad de los índices. Preferimos Value vs Growth al contrario que la última década. Además, creemos que el BCE tendrá que enfriar mucho su discurso de normalización monetaria ante la debilidad macro, al igual que sucedió con EEUU en el QE1, viniendo posteriormente operación Twist de la que se ha ido hablando en la reunión del BCE ya, y posteriormente un QE2 y QE3. Tendremos que estar muy atentos a la reunión del BCE próxima para ver el calado de la ralentización y los riesgos al alza recientes.

A nivel sectorial hemos visto fuertes correcciones en casi todos los sectores. El inicio comenzó con un fuerte varapalo a sectores Value como Telecom, Banca, Utilities, para posteriormente caer todos los sectores en su conjunto. Tan sólo energía, Seguros e Inmobiliario aguantaron el tipo en este entorno. Destacar el mejor comportamiento durante el primer semestre de las compañías de pequeña capitalización vs gran capitalización, aunque en el tercer trimestre también se han unido a la senda bajista y el final del año ha sido especialmente duro para los valores po. Creemos que estamos asistiendo a una corrección de múltiplos y no a una antesala de una nueva recesión. Por lo que aquellos sectores con valoraciones ultra-exigentes que se permitían por políticas monetarias ultra-expansivas ha tocado techo desde nuestro punto de vista, y han comenzado a normalizarse. Creemos que es un movimiento sano y lógico.

En ese entorno, el Ibex35 acumulaba una caída del -15.43%. La bolsa alemana y francesa mantuvieron distinto sesgo cayendo -18.28% del Dax, caídas del -10.94% del CAC. En EEUU los índices hacían un movimiento de ida y vuelta para el periodo, cerrando el S&P500 con una caída del -6.25%, y el Nasdaq hacía lo propio y caía -3.88%. El Hang Seng Chino caía un 13.68%, así como una caída del -12.08% del Nikkei 225 japonés. En Ese contexto, la SICAV terminó el periodo con una rentabilidad acumulada del -2.24%, con un retroceso en el trimestre del -8.28%, manteniendo un GAP superior al doble dígito respecto de los principales selectivos Europeos. La letra a 3 meses ha seguido otorgando rentabilidades negativas a lo largo del trimestre entorno al -0.435%, por lo que el diferencial respecto al activo libre de riesgo es desfavorable para el vehículo de inversión en un 7.85% aproximadamente. El resto de fondos de la casa, han tenido un comportamiento en términos relativos a los índices positivo, con una rentabilidad para Eurogentes Universal al finalizar el periodo del -10.44% en el acumulado del año, del -2.78% para el fondo Euroagentes Renta, y del -7.4% para Euroagentes Mixto. Respecto a otras SICAVS, Gesbolsa de Inversiones terminaba el periodo en -2.65% y Nasesad de Inversiones con una rentabilidad del -8.25% en el mismo periodo.

Destacar la fuerte recuperación del euro tras un inicio de año débil, volviendo a niveles por debajo del 1.2 tras hacer un alto a lo largo del semestre en 1.26, terminando muy lateral entorno a la zona de 1.14.

Respecto a la gestión de la cartera, según nuestros sistemas iban detectando una tendencia negativa, fuimos reduciendo la exposición a renta variable, hasta niveles mínimos del 42% en exposición en algunos momentos. Hemos mantenido un escalón inferior de inversión ante el repunte de la volatilidad, permaneciendo en todo el periodo con entorno al 30% de liquidez en la cartera, esperando oportunidades. Fuimos saliendo de valores más agresivos como Banca y MMPP y redujimos la beta de la cartera. Hemos mantenido una mayor exposición a renta variable española y menor a renta variable europea, aunque fuimos retomando exposición fuera de nuestras fronteras, al igual que hemos mantenido una mayor exposición a Small y Medium Caps y menos a grandes compañías, salvo en la última parte del año.

En este entorno macro, creemos que de cara a próximos trimestres deberíamos ver un suelo en la renta variable Europea y Emergente, y que USA seguirá con el proceso correctivo iniciado, al igual que Japón. Vemos menos potencial por Valoración en la renta variable americana y más en emergentes ante los altos múltiplos a los que cotiza la renta variable USA a pesar de las correcciones, y un mayor apetito por emergentes tras la menor tensión monetaria por parte del FED. Las Sicavs continuarán con una política de gestión acomodaticia al riesgo del mercado. Por sectores a priori favorecemos los más ligados a la recuperación del consumo y la demanda en Europa, y no tanto a la exportación ya que el efecto tipo de cambio puede acabar pasando factura. Por zonas geográficas hemos reducido la exposición internacional sobreponderado España. A su vez hemos sobreponderado empresas de pequeña y mediana capitalización frente a grandes compañías, aunque las abultadas caídas en los valores de gran capitalización hacen que pensemos en girar la cartera hacia esos valores. Sectorialmente el Textil sigue siendo uno de los mayores pesos en cartera, junto con el sector Telecomm, Farma, Construcción, Energías Renovables e Inmobiliario.

La inversión en bonos ha sido muy reducida a lo largo del 1Q 2018, salvo la obligada por la liquidez, y prevemos que así

siga siendo en este 2019 dada la baja rentabilidad que ofrecen dichos activos. Se ha mantenido a lo largo del periodo una inversión estable en fondos de terceros entorno al 9%. Por divisas, la exposición a otras monedas no euro ha sido mínimo, pudiendo descartar que vayamos a acometer a lo largo de 2017 grandes riesgos por la vía del tipo de cambio ante la inestabilidad de las mismas por la intervención por parte de los bancos centrales. Un pequeño porcentaje en letras del tesoro americano.

Los gastos acumulados en el periodo actual, donde se Incluyen 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, ha alcanzado la cifra de 1.51% en lo que va de año. Esta ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

El índice de rotación de la cartera en el trimestre ha sido del 3.33 a lo largo del trimestre. La rentabilidad media de la liquidez ha sido del 0%.

Respecto al patrimonio, ha permanecido muy estable aunque ligeramente a la baja tanto en número de accionistas como en acciones en circulación, manteniéndose en 166 accionistas, perdiendo dos respecto al periodo anterior, y con un número de acciones en circulación 1.376.722 que bajaba en 43166 acciones respecto al periodo anterior. El patrimonio se ha reducido por las caídas de mercado y algunos reembolsos terminando el año estable por encima de los 26 millones de euros, 26.507.760,68 euros.

Durante el periodo se ha seguido trabajando para desinvertir en activos no cotizados: Winazar Games S.L., Estrategia de Chapman S.L y Visualfy S.L. Todas las partidas de inversión en este campo están pendientes de trámites mercantiles de las propias sociedades para poder proceder a la desinversión, pero para todas ellas se tiene un comprador, por lo que es una cuestión de tiempo el poder deshacer dichas participaciones de la cartera. La IIC tiene invertido un 0,25% del Patrimonio en Participaciones Sociales de Estrategia de Chapman SL y Winazar Games SL.

La rentabilidad anual de las Letras del Tesoro a un año ha sido del -0,29%.

Información sobre las políticas en relación a los derechos de voto y sobre el ejercicio de los mismos.

1) Resumen de la política sobre el ejercicio de los derechos de voto.

La Sociedad Gestora ha ejercitado los derechos políticos inherentes a los valores cotizados integrantes de las carteras de las IICs gestionadas delegando su representación a favor del Presidente del Consejo de Administración de las sociedades. La entidad depositaria de las IICs gestionadas remite a la Entidad Gestora comunicación individualizada de cada convocatoria de Junta General en los que la IIC puede ejercer sus derechos políticos inherentes sobre valores emitidos. La política seguida es delegar el voto en el Consejo de Administración o su presidente. Existe un registro con el detalle de las Juntas Generales celebradas y la delegación de voto.

2) Información sobre el sentido del voto o sobre el no ejercicio del mismo. Durante el periodo han celebrado Junta General de accionistas: Voz Telecom, Alantra Partners, Adolfo Dominguez, Parques Reunidos, Nextil

3) Individualización, para cada IIC, de la información sobre el sentido del voto

Se ha delegado su representación en favor del Consejo de Administración.

Política remunerativa de la Sociedad Gestora

De acuerdo con el artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva, le comunicamos que la dispone de una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, evitando el establecimiento de incentivos que impliquen la asunción de riesgos no compatibles con los perfiles de riesgos y las normas de las IIC gestionadas y compatible con la estrategia de negocio, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las IIC que gestiona.

La remuneración total abonada a su personal durante el ejercicio 2018 ha sido de 320.415,05 euros, correspondiente a 9 beneficiarios.

Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la SGIIC a su personal desglosada en: 320.415,05 euros desglosada en Remuneración Fija: 277.827,93 y Remuneración Variable: 42.587,12.

Número de beneficiarios: 9 empleados (7 beneficiarios de remuneración variable)

No hay remuneración ligada a la comisión de gestión variable de la IIC. La IIC no aplica este tipo de remuneración. No se ha devengado ninguna comisión de éxito.

Remuneración se ha desglosado:

altos cargos:1 persona está incluida en esta categoría de alta dirección y la remuneración se desglosa en remuneración fija 35.631,24 y variable. 2.969,27

empleados cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC 4 personas desglosando en remuneración fija 192.047,51 Euros y variable 36.666,64 Euros.

Contenido cualitativo:

La política de remuneración de la gestora (método de cálculo, detalle por grupo de empleados, criterios objetivos y subjetivos, etc.) se revisa por el Consejo de Administración. Durante el ejercicio, se ha realizado una revisión de su política de remuneración. Dicha política remunerativa consiste en una remuneración fija y variable, en función del nivel de responsabilidad ejercido y la trayectoria profesional y competencias del empleado en atención a su esfuerzo y dedicación.

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
ES0L01810123 - LETRA DEUDA EI 2018-10-12	EUR	0	0,00	2.604	8,60
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	2.604	8,60
ES0305371009 - RENTA FIJA Adif 7,00 2022-01-20	EUR	100	0,38	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		100	0,38	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		100	0,38	2.604	8,60
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		100	0,38	2.604	8,60
ES06735169D7 - DERECHOS REPSOL	EUR	4	0,02	0	0,00
ES0184696104 - ACCIONES Masmovil Ibercom	EUR	488	1,84	0	0,00
ES0126962069 - ACCIONES Nueva Exp Textil	EUR	1.854	6,99	0	0,00
ES06670509D1 - DERECHOS ACS	EUR	0	0,00	6	0,02
ES06735169C9 - DERECHOS REPSOL	EUR	0	0,00	7	0,02
ES0170884417 - ACCIONES Prim S.A.	EUR	0	0,00	57	0,19
ES0119256032 - ACCIONES CODERE	EUR	0	0,00	53	0,17
ES0105287009 - ACCIONES Aedas Homes	EUR	0	0,00	91	0,30
ES0105131009 - ACCIONES Parques Reunidos S.A	EUR	0	0,00	68	0,23
ES0113307062 - ACCIONES BANKIA	EUR	307	1,16	0	0,00
LU1598757687 - ACCIONES Accs. Mittal Steel	EUR	0	0,00	240	0,79
ES0105128005 - ACCIONES Telepizza Gr	EUR	0	0,00	376	1,24
ES0154653911 - ACCIONES InmobSur	EUR	309	1,17	399	1,32
ES0180918015 - ACCIONES Grupo Empr San Jose	EUR	322	1,21	235	0,78
ES0121975009 - ACCIONES C.A.F.	EUR	181	0,68	0	0,00
ES0126962002 - ACCIONES DOGI, S.A.	EUR	0	0,00	1.758	5,80
ES0110944172 - ACCIONES Accs. Quabit	EUR	260	0,98	579	1,91
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	258	0,97	88	0,29
ES0105075008 - ACCIONES Euskaltel SA	EUR	0	0,00	233	0,77
ES0105093001 - ACCIONES Gigas Hosting, S.A.	EUR	292	1,10	246	0,81
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	0	0,00	146	0,48
ES0105022000 - ACCIONES Applus Services, S.A	EUR	0	0,00	57	0,19
ES0105025003 - ACCIONES Merlin Properties	EUR	108	0,41	125	0,41
ES0180907000 - ACCIONES Unicaja	EUR	345	1,30	292	0,96
ES0105015012 - ACCIONES Lar España Real Esta	EUR	112	0,42	143	0,47
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus	EUR	183	0,69	0	0,00
ES0118900010 - ACCIONES Accs. Grupo Ferrovía	EUR	97	0,37	0	0,00
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR	0	0,00	134	0,44
ES0129743318 - ACCIONES ELECNOR	EUR	172	0,65	414	1,37
ES0157261019 - ACCIONES Lab Farm Rovi	EUR	620	2,34	413	1,36
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK	EUR	190	0,72	111	0,37
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	737	2,78	397	1,31
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER	EUR	246	0,93	125	0,41
ES0165386014 - ACCIONES Accs. Solaria Energi	EUR	436	1,65	0	0,00
ES0114820113 - ACCIONES Accs. Vocento	EUR	119	0,45	208	0,69
ES0115056139 - ACCIONES Accs. Bolsas y Merca	EUR	0	0,00	85	0,28
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCC.	EUR	424	1,60	534	1,76
ES0178165017 - ACCIONES Ac. Tecnicas Reunida	EUR	0	0,00	138	0,46
ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORPORACION	EUR	0	0,00	344	1,14
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	346	1,31	0	0,00
ES0167050915 - ACCIONES ACS	EUR	440	1,66	347	1,15
ES0143416115 - ACCIONES Siemens Gamesa Renew	EUR	213	0,80	403	1,33
ES0105630315 - ACCIONES Cie Automotive SA	EUR	161	0,61	152	0,50
ES0112501012 - ACCIONES Ebro Puleva	EUR	0	0,00	200	0,66
ES0165515117 - ACCIONES Natra	EUR	17	0,06	0	0,00
ES0147561015 - ACCIONES Iberpapel Gestión	EUR	594	2,24	502	1,66
ES0134950F36 - ACCIONES FAES	EUR	683	2,58	544	1,80
ES0122060314 - ACCIONES FCC	EUR	501	1,89	648	2,14
ES0109260531 - ACCIONES AMPER	EUR	478	1,80	365	1,20
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	0	0,00	88	0,29
ES0112458312 - ACCIONES AZCOYEN	EUR	752	2,84	552	1,82
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	661	2,49	153	0,50
ES0116870314 - ACCIONES Naturgy Energy Group	EUR	289	1,09	170	0,56
ES011390J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	596	2,25	207	0,68
ES0142090317 - ACCIONES Obrascón Huarte Lain	EUR	0	0,00	206	0,68
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	155	0,58	335	1,11
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN	EUR	0	0,00	175	0,58
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA	EUR	296	1,12	0	0,00
ES0130670112 - ACCIONES ENDESA	EUR	141	0,53	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	232	0,87	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0126501131 - ACCIONES Alantra Partners SA	EUR	132	0,50	446	1,47
ES010600013 - ACCIONES ADZ	EUR	973	3,67	718	2,37
ES0105027009 - ACCIONES Logista	EUR	0	0,00	222	0,73
TOTAL RV COTIZADA		15.721	59,32	14.536	47,97
ES777777779 - ACCIONES WINAZAR GAMES S.L.	EUR	31	0,12	31	0,10
ES666666663 - ACCIONES ESTRATEGIA CHAPMAN	EUR	35	0,13	35	0,12
ES0123456784 - ACCIONES GESECOPLAR S.A	EUR	0	0,00	75	0,25
TOTAL RV NO COTIZADA		66	0,25	141	0,47
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		15.788	59,57	14.678	48,44
ES0169268036 - PARTICIPACIONES Perygon Inv SICAV	EUR	422	1,59	454	1,50
ES0105156006 - PARTICIPACIONES Voztelecom Oigaa360	EUR	111	0,42	72	0,24
ES0155144035 - PARTICIPACIONES Rho Investment SIL	EUR	88	0,33	93	0,31
ES0155715032 - PARTICIPACIONES Intervalor Bolsa FI	EUR	430	1,62	533	1,76
ES0182769002 - PARTICIPACIONES Gesuris Valentum FI	EUR	125	0,47	150	0,50
ES0138206034 - PARTICIPACIONES Far99 Inversiones SI	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0142162033 - PARTICIPACIONES Gesbolsa Inversiones	EUR	0	0,00	8	0,03
ES0157633001 - PARTICIPACIONES LAGUNA NEGRA FI	EUR	347	1,31	410	1,35
ES0165362031 - PARTICIPACIONES Nasecad Inversiones	EUR	0	0,00	355	1,17
TOTAL IIC		1.523	5,74	2.075	6,86
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
ES0175227000 - PARTICIPACIONES Arcano FCR	EUR	1.931	7,29	1.913	6,32
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		1.931	7,29	1.913	6,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		19.342	72,98	21.270	70,22
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
US912796QK85 - RENTA FIJA Estado Americano 2,09 2018-11-23	USD	0	0,00	847	2,80
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	847	2,80
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	847	2,80
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		0	0,00	847	2,80
GB00BYSRJ698 - ACCIONES Lonmin plc	GBP	0	0,00	0	0,00
PTCTT0AM0001 - ACCIONES CTT Correios de Port	EUR	88	0,33	0	0,00
PTZON0AM0006 - ACCIONES Nos	EUR	530	2,00	0	0,00
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	151	0,57	0	0,00
DE0005810055 - ACCIONES Deutsche Boerse	EUR	210	0,79	0	0,00
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TEL.	EUR	296	1,12	0	0,00
DE0007236101 - ACCIONES Siemens AG	EUR	146	0,55	0	0,00
FR000133308 - ACCIONES Orange SA	EUR	283	1,07	0	0,00
DE0007100000 - ACCIONES Daimler AG	EUR	138	0,52	0	0,00
DE0008404005 - ACCIONES Allianz AG	EUR	175	0,66	0	0,00
FR0000131906 - ACCIONES Renault	EUR	164	0,62	0	0,00
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	141	0,53	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.323	8,76	0	0,00
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		2.323	8,76	0	0,00
FR0011645647 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Lyxor	EUR	0	0,00	292	0,96
LU0762867017 - PARTICIPACIONES Auriga Inv M2T Multi	EUR	0	0,00	86	0,28
FR0010345371 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Lyxor	EUR	839	3,17	303	1,00
TOTAL IIC		839	3,17	681	2,24
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.162	11,93	1.528	5,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		22.504	84,91	22.798	75,26

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.