

RURAL EURO RENTA VARIABLE, FI

Nº Registro CNMV: 1822

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Gestora: 1) GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C. **Depositorio:** BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

Auditor: KPMG Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** BCO. COOPERATIVO **Rating Depositorio:** Baa3(MOODY'S)

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

C/VIRGEN DE LOS PELIGROS, 4 5º PLANTA 28013 MADRID

Correo Electrónico

atencion.cliente.gescooperativo@cajarural.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 21/05/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo invertirá más de un 75% de su exposición total, en valores de renta variable fundamentalmente de elevada capitalización bursátil de los principales mercados del área euro, pudiendo invertir de forma minoritaria en compañías de pequeña y mediana capitalización. Se invertirá, mayoritariamente, en aquellos valores integrantes del Eurostoxx 50, índice compuesto por los cincuenta valores más representativos de la zona euro, sobreponderando o infraponderando el peso de los distintos valores en función de las expectativas de cada uno de ellos. Al menos el 60% de la exposición a renta variable será emitida por entidades radicadas en el área euro. La gestión del fondo tomará como referencia el comportamiento del índice Eurostoxx-50.

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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,21	-0,06	-0,21	-0,03

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 Participaciones	103.852,82	100.465,41
Nº de Partícipes	9.022	8.740
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	66.666	641,9249
2017	65.907	656,0160
2016	66.940	608,6215
2015	61.696	605,1122

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	1,12		1,12	1,12		1,12	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,07			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-2,15	0,06	-2,21	-2,18	1,50	7,79	0,58	11,45	21,07

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,85	25-06-2018	-2,15	06-02-2018	-7,79	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	2,57	05-04-2018	2,57	05-04-2018	4,30	25-08-2015

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,29	11,07	13,47	8,24	9,95	9,54	20,34	20,52	14,89
Ibex-35	13,92	13,35	14,55	14,49	12,08	12,98	26,46	21,86	18,84
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,17	0,09	0,55	0,36	0,52	0,12	0,79
INDICE	13,64	12,28	14,97	8,55	10,25	10,26	21,91	23,20	16,30
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,13	8,13	8,20	7,95	7,75	7,95	8,35	9,60	9,88

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

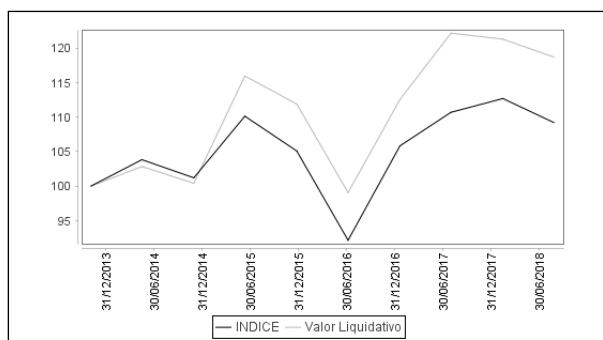
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,21	0,61	0,60	0,61	0,61	2,41	2,46	2,46	2,48

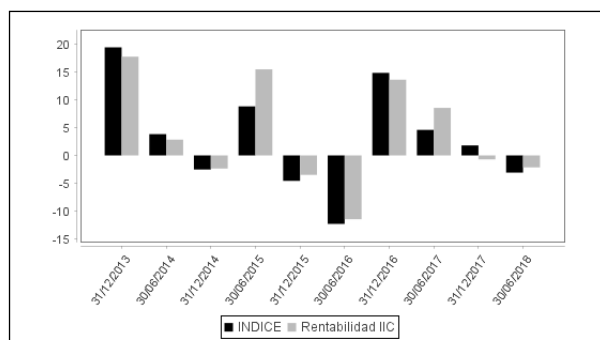
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	39.283	6.066	0
Renta Fija Euro	572.988	30.652	-1
Renta Fija Internacional	124.714	12.894	-2
Renta Fija Mixta Euro	1.617.504	56.110	-1
Renta Fija Mixta Internacional	156.956	5.704	0
Renta Variable Mixta Euro	67.238	3.115	-2
Renta Variable Mixta Internacional	184.784	6.543	-1
Renta Variable Euro	255.484	23.899	-3
Renta Variable Internacional	88.807	11.875	4
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	983.307	29.864	1
Garantizado de Rendimiento Variable	431.394	14.160	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	4.978	222	-2
Global	0	0	0
Total fondos	4.527.437	201.104	-0,59

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	63.345	95,02	63.017	95,62
* Cartera interior	12.829	19,24	14.108	21,41
* Cartera exterior	50.516	75,77	48.909	74,21
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.556	3,83	2.220	3,37
(+/-) RESTO	765	1,15	670	1,02
TOTAL PATRIMONIO	66.666	100,00 %	65.907	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)	65.907	74.998	65.907	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,28	-12,42	3,28	-125,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,17	-0,61	-2,17	1.018,68
(+) Rendimientos de gestión	-0,76	0,63	-0,76	-537,76
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,28	0,28	0,28	-3,69
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,04	0,31	-1,04	-429,72
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,04	0,00	-104,35
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,41	-1,24	-1,41	1.556,44
- Comisión de gestión	-1,12	-1,14	-1,12	-3,29
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	-3,29
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	344,47
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	100,52
- Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,02	-0,21	1.118,03
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	66.666	65.907	66.666	

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

3. Inversiones financieras

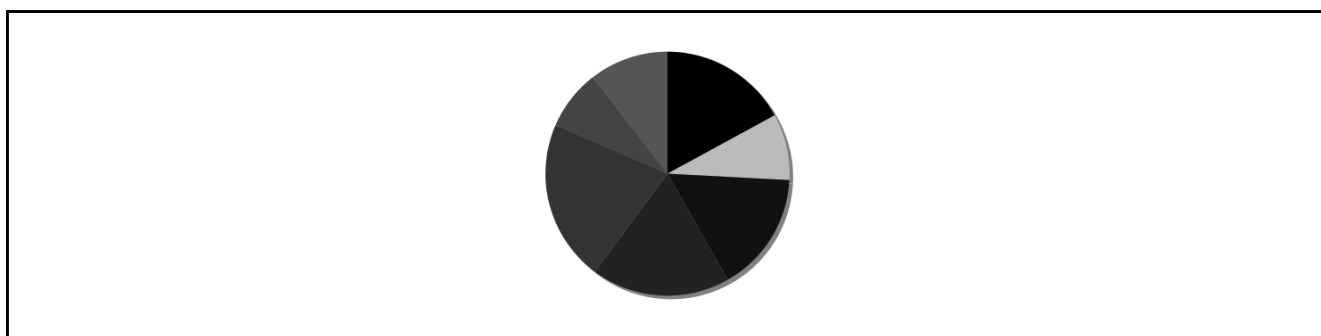
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	250	0,38
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	250	0,38
TOTAL RV COTIZADA	12.829	19,24	13.858	21,03
TOTAL RENTA VARIABLE	12.829	19,24	13.858	21,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	12.829	19,24	14.108	21,41
TOTAL RV COTIZADA	50.516	75,78	48.909	74,21
TOTAL RENTA VARIABLE	50.516	75,78	48.909	74,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	50.516	75,78	48.909	74,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	63.345	95,02	63.017	95,62

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX 50	Compra Futuro INDICE EUROSTOXX 50 10	1.039	Inversión
Total subyacente renta variable		1039	
TOTAL OBLIGACIONES		1039	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 una entidad del grupo de la gestora o 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

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 246.380.143,00 euros, suponiendo un 358,81% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 246.625.968,80 euros, suponiendo un 359,17% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 31 de diciembre de 2017 hasta el 30 de junio de 2018.

La economía mundial prosigue a buen ritmo y sigue mostrando un tono positivo a pesar del sesgo a la baja de los últimos indicadores, principalmente ante el aumento de las tensiones geopolíticas o el temor a una guerra comercial tras las amenazas de Estados Unidos de adoptar una política más proteccionista. En la Eurozona, el crecimiento se ha moderado en los últimos meses. Tras finalizar el 2017 con muy buen pie, los índices de actividad han perdido inercia en los últimos meses, si bien se mantienen en zona expansiva. El crecimiento del PIB se situó en el primer trimestre en el 2,5%, gracias al impulso de la demanda interna y la fuerte recuperación del mercado laboral como se observa en la tasa de desempleo que se situó en el 8,4% en mayo. Este, podría ser otro de esos años en los que la macro sale muy floja en el primer trimestre pero luego recupera en la segunda parte del año. El dato más destacable ha sido la inflación de junio que aumentó hasta el 2% como consecuencia del repunte en los precios de la energía ya que la tasa subyacente se mantiene en el 1%. El crecimiento de la Eurozona sigue beneficiándose del apoyo ofrecido por una política monetaria expansiva, sin

embargo hay ciertos factores de riesgo que han tomado protagonismo en los últimos meses como son los problemas políticos en Italia, con la formación de un gobierno populista y la preocupación por el proteccionismo internacional. El Banco Central Europeo anunció, en junio, que los tipos de interés no subirán hasta el final del verano del próximo año, aunque confirmó también que el programa de expansión cuantitativa en la zona euro finalizará antes del cierre del presente ejercicio. En el mercado de divisas, el euro también se resintió de la aversión al riesgo y, tras haber empezado el semestre alrededor de los 1,20 dólares por euro (tocando el máximo en el 1,25), se depreció hasta los 1,1684 dólares al cierre de junio.

El año comenzó con avances de las bolsas animadas por la fuerte evolución del crecimiento global, la sólida trayectoria de los beneficios empresariales y expectativas de una moderada retirada de los estímulos monetarios y normalización de los tipos de interés, lo cual constituía un escenario favorable para las bolsas mundiales. La alegría se vio truncada en febrero con la publicación del dato de empleo en Estados Unidos, en el que sorprendió el alza de los costes salariales lo que provocó una oleada de ventas en las bolsas y un fuerte repunte de la volatilidad ante temores de presiones inflacionistas. La escalada de la tensión en las relaciones comerciales entre Estados Unidos y China, que amenazan la evolución del crecimiento global, combinada con debilidad transitoria en los datos de actividad en el primer semestre, principalmente en la Eurozona, y unos beneficios empresariales en Europa que han estado penalizados por la apreciación temporal del euro en el primer trimestre, han sido otros factores de riesgo que han pesado en el comportamiento de las bolsas. En cuanto a la Eurozona, la incertidumbre sobre la formación de gobierno en Italia, el cambio de gobierno en España, así como las consecuencias de la guerra comercial con aranceles al acero y aluminio así como al sector automoción europeo han perjudicado a los principales índices. El balance en el semestre es claramente negativo; el Dax alemán cae un -4,79% (afectado por las caídas del sector de autos y un dólar fuerte que perjudica a la compañías alemanas dado su carácter eminentemente exportador), el Ibex-35 el -4,19%, el EuroStoxx 50 el -3,09% y el Cac francés se sitúa levemente en positivo con un alza del 0,21%. Por su parte, el riesgo político ha pesado fuertemente en el índice italiano que a pesar de que en el conjunto del semestre cede en torno al 1%, en el mes de mayo sufrió una abultada caída (superior al 9%). La formación de gobierno por parte de una coalición de partidos euroescépticos provocó un descenso del euro, y un fuerte aumento de las tasas de interés italianas y de países periféricos, así como fuertes caídas en las bolsas europeas y del sector financiero ya que los bancos mantienen fuerte posiciones de bonos soberanos en sus balances.

Rural Euro Renta Variable FI ha cerrado el semestre con un valor liquidativo de 641,9249 euros y una rentabilidad del -2,15% frente al -3,09% de su índice de referencia, el EuroStoxx 50. El patrimonio del fondo subió el 1,15% en el semestre hasta 66.665.714 euros. El número de partícipes se incrementó el 3,23% hasta 9.022 desde los 8.740 del período anterior. Los gastos totales soportados por el fondo fueron del 1,21%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada en fue del 2,57%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -1,85% (datos trimestrales). La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del -0,21%.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario ha sido del 12,29%, frente al 13,64% del índice EuroStoxx 50. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. El VAR histórico del fondo a 30 de junio es del 8,13%, lo que indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. Los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC tuvieron una rentabilidad semestral media ponderada del -3,11%.

En cuanto a la cartera, a cierre del período, la inversión en renta variable representa el 95,04%, similar al del semestre anterior (95,63%). Se han realizado varios cambios en el período entre los que debemos destacar la compra de Deutsche Post, Innogy, ING, Galp, Peugeot y Vinci y el aumento de la inversión en Unilever, Acerinox, Valeo, Total y Sonae. En el caso de Innogy, se encuentra inmersa en un proceso corporativo con un potencial del 7% al precio de la oferta desde nuestro precio de compra. La otra incorporación ha sido Deutsche Post, que ha sido uno de los valores que más nos ha penalizado en el período al registrar una fuerte caída tras revisar a la baja su previsión de beneficios. Desde nuestro punto de vista, la valoración actual no refleja el potencial del negocio en el medio plazo, aunque probablemente las buenas

noticias no se recogerán hasta el próximo año en la cuenta de resultados. Por un lado, se está negociando con el regulador la subida de tarifas en el correo tradicional y por otra parte, se ha puesto en marcha un programa de optimización de costes y estructura. En la división de paquetería también podríamos ver subidas de precios. El resultado trimestral de Peugeot confirmó que el mercado estaba infravalorando el impacto positivo del mix de producto y de precios. Por otra parte, esperamos noticias positivas sobre la consecución de sinergias de la integración de Opel. En el sector financiero, se ha comprado ING, ya que creemos que es una de las opciones más interesantes del sector, con una valoración atractiva (por debajo de 1x P/TBV), rentabilidad por dividendo del 5%, objetivo de retorno sobre el equity del 10-12% para el período 2018-20 y una cómoda posición de capital. En el caso de Vinci, que es una compañía que ya habíamos tenido en cartera, vimos una oportunidad de compra ante la debilidad que registró el precio de la acción en marzo. Confiamos en la recuperación de su división de construcción. Por el lado de las ventas, se ha reducido la inversión en la petrolera italiana Eni tras el positivo comportamiento registrado ante la fuerte subida del precio del petróleo en el semestre (+22,3%). También hemos vendido parcialmente IAG, Ferrovial, el banco portugués BCP, Randstad, Airbus y Smurfit Kappa aprovechando el positivo comportamiento registrado. Además se ha vendido la posición que manteníamos en BMW y en el banco italiano Intesa San Paolo donde acumulábamos importantes plusvalías y con el objeto de minimizar el impacto en la cartera de la tensión política en Italia.

En cuanto a la contribución a la rentabilidad del fondo en el semestre debemos destacar la aportación de Smurfit Kappa que se ha revalorizado un 24,75% en el período. La acción se vio muy beneficiada por el buen momento que está atravesando el sector papelero con subidas en los precios y un aumento de la demanda de cartón en China y Europa Occidental. La compañía fue objeto de una oferta de compra por parte de la estadounidense International Paper, que finalmente fue rechazada por considerarla insuficiente (el precio de la oferta era de 36,46 Eur/acción). Entre las mayores aportaciones a la rentabilidad se encuentran también Airbus, la petrolera Total, ASML Holding que es el mayor proveedor para la industria de semiconductores, que por otra parte es un sector con un tremendo potencial de crecimiento por ejemplo, en la industria del automóvil y LVMH. En el lado negativo, destacamos el comportamiento de la compañía de media ProsiebenSat1 que ha caído cerca del 19% en el semestre, en línea con el comportamiento de otras compañías del sector. A continuación se ha encontrado Deutsche Post, con un rendimiento del -18,95%, la compañía de correos alemana hizo un profit warning durante el período y fue fuertemente penalizada por el mercado. También hay que destacar la negativa evolución de las compañías del sector automovilístico tanto fabricantes de autos como de componentes como es el caso de Valeo, Daimler, o Continental, presionadas por los posibles aranceles de Estados Unidos. Daimler por ejemplo, ha revisado a la baja las perspectivas de crecimiento alertando sobre el impacto que va a tener la guerra comercial en sus resultados.

A cierre del período, existen posiciones abiertas en futuros sobre el EuroStoxx 50 con finalidad de inversión. La estrategia de inversión de las posiciones abiertas en derivados ha perseguido, en todo momento, la consecución de una mayor o menor correlación de la cartera con la evolución de los mercados de renta variable en los que invierte el fondo de acuerdo con la política de inversión definida en su folleto. Como consecuencia del uso de derivados, el Fondo tuvo un grado de apalancamiento en el período del 1,52%.

En los próximos meses, seguimos manteniendo una visión positiva para los mercados de renta variable, especialmente por la renta variable de la zona euro donde vemos mayor potencial de revalorización gracias a una valoración más atractiva. Por otra parte, aunque los datos económicos se han moderado en el comienzo del año, este podría ser otro de esos años en los que la macro sale muy floja en el primer trimestre pero luego recupera en la segunda parte del año. Los beneficios deberían continuar actuando a modo de soporte. Los resultados del primer trimestre mostraron crecimientos de los beneficios por acción a tasas de doble dígito tanto en Europa como en Estados Unidos. No obstante, la mayoría de las revisiones al alza se ha producido en Estados Unidos como consecuencia de las políticas fiscales y ahora el foco podría estar en Europa. Por otra parte, habrá que seguir muy atentos a las actuaciones de los bancos centrales, si bien en la zona euro, el BCE ha manifestado que la primera subida de tipos no tendría lugar antes del verano de 2019. En el corto plazo, las declaraciones y medidas proteccionistas adoptadas por Estados Unidos, especialmente con China, pueden seguir afectando al mercado pero esperamos que en el medio plazo se imponga los fundamentales de las compañías.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000122D7 - Repo B.E. 300420	EUR	0	0,00	250	0,38
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	250	0,38
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	250	0,38
ES0132105018 - Ac.Acerinox	EUR	1.780	2,67	1.156	1,75
NL0000235190 - Ac.Airbus Group NV	EUR	1.504	2,26	1.660	2,52
ES0177542018 - Ac.Internacional Consolidated Airlines	EUR	941	1,41	1.448	2,20
ES0125220311 - Ac.Acciona	EUR	1.064	1,60	1.021	1,55
ES0113211835 - Ac.Banco Bilbao Vizcaya	EUR	832	1,25	974	1,48
ES0118900010 - Ac.Ferrovial	EUR	879	1,32	1.419	2,15
ES0143416115 - Ac.Siemens Gamesa Renewable Energy	EUR	783	1,17	778	1,18
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	1.317	1,98	1.307	1,98
ES0161560018 - Ac.NH Hoteles	EUR	933	1,40	900	1,37
ES0113900J37 - Ac.Banco Santander	EUR	1.490	2,24	1.778	2,70
ES0178430E18 - Ac.Telefonica	EUR	1.165	1,75	1.301	1,97
ES0105065009 - Ac.Talgo SA	EUR	140	0,21	116	0,18
TOTAL RV COTIZADA		12.829	19,24	13.858	21,03
TOTAL RENTA VARIABLE		12.829	19,24	13.858	21,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		12.829	19,24	14.108	21,41
BE0974293251 - Ac.Anheuser Busch Inbev	EUR	1.860	2,79	2.002	3,04
DE000ENAG999 - Ac.E.On	EUR	595	0,89	589	0,89
FR0000121667 - Ac.Essilor International SA	EUR	1.814	2,72	1.724	2,62
FR0000120271 - Ac.Total Fina-Elf	EUR	2.402	3,60	1.197	1,82
DE0006048432 - Ac.HENKEL PREF	EUR	1.259	1,89	1.269	1,93
FR0000121014 - Ac.L.V.M.H.	EUR	2.039	3,06	1.755	2,66
FR0000125007 - Ac.Saint Gobain	EUR	785	1,18	943	1,43
FR0000120578 - Ac.Sanofi	EUR	1.682	2,52	1.760	2,67
IE00B1RR8406 - Ac.Smurfit Kappa Group	EUR	972	1,46	1.635	2,48
FR0000130809 - Ac.Societe Generale	EUR	1.372	2,06	1.636	2,48
NL0011821202 - Ac.Ing Groep Nv	EUR	1.048	1,57	0	0,00
DE0008404005 - Ac.Allianz Hldg	EUR	1.550	2,32	1.677	2,54
NL0010273215 - Ac.Asml Holding NV	EUR	2.036	3,05	1.742	2,64
FR0000120628 - Ac.Axa Uap	EUR	1.124	1,69	1.323	2,01
IT0000072618 - Ac.Intesa San Paolo	EUR	0	0,00	831	1,26
DE000BAY0017 - Ac.Bayer	EUR	1.771	2,66	1.952	2,96
PTBCP0AM0015 - Ac.Banco Comercial Portugues R	EUR	408	0,61	812	1,23
DE0005190003 - Ac.BMW	EUR	0	0,00	868	1,32
FR0000131104 - Ac.Banco Nacional Paris	EUR	691	1,04	809	1,23
DE0005439004 - Ac.Continental	EUR	1.271	1,91	1.463	2,22
DE0007100000 - Ac.Daimler Chrysler	EUR	1.103	1,65	1.416	2,15
DE0005552004 - Ac.Deutsche post ag reg	EUR	1.398	2,10	0	0,00
IT00003132476 - Ac.Eni Spa	EUR	795	1,19	1.725	2,62
FR0011476928 - Ac.Fnac Darty SA	EUR	434	0,65	0	0,00
FR0013176526 - Ac.Valeo	EUR	1.194	1,79	965	1,46
PTGALOAM0009 - Ac.Galp Energia Sgps	EUR	980	1,47	0	0,00
NL0000400653 - Ac.Gemalto	EUR	747	1,12	742	1,13
DE000A2LQ2L3 - Ac.Innogy Se New	EUR	730	1,10	0	0,00
FR0000125346 - Ac.Ingenico Group	EUR	1.482	2,22	1.713	2,60
FR0000121501 - Ac.Peugeot	EUR	978	1,47	0	0,00
DE000PSM7770 - Ac.Prosieben Sat.1 Media Ag	EUR	1.975	2,96	2.896	4,39
NL0000379121 - Ac.Randstad Holding	EUR	857	1,29	1.588	2,41
DE0007164600 - Ac.Sap Ag Ord Npv	EUR	2.652	3,98	2.504	3,80
DE0007236101 - Ac.Siemens	EUR	2.004	3,01	2.056	3,12
PTSON0AM0001 - Ac.Sonae Investimentos SGPS	EUR	1.236	1,85	1.126	1,71
IT0003497168 - Ac.Telecom Italia Spa	EUR	1.052	1,58	1.190	1,81
DE0007500001 - Ac.Thyssenkrupp Ag	EUR	1.416	2,12	1.647	2,50
IT0005239360 - Ac.Unicredit Spa	EUR	1.973	2,96	2.150	3,26
NL0000009355 - Ac.Unilever Nv	EUR	1.434	2,15	704	1,07
FR0000125486 - Ac.Vinci	EUR	1.071	1,61	0	0,00
AT0000837307 - Ac.Zumtobel Group AG	EUR	328	0,49	499	0,76
TOTAL RV COTIZADA		50.516	75,78	48.909	74,21
TOTAL RENTA VARIABLE		50.516	75,78	48.909	74,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		50.516	75,78	48.909	74,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		63.345	95,02	63.017	95,62

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.