CARTERA VARIABLE, FI

Nº Registro CNMV: 1678

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2018

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A. **Auditor:** AH AUDITORES

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCO CAMINOS **Rating Depositario:** n.d.

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

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

Dirección

ALMAGRO 8, MADRID 28010

Correo Electrónico

atencionalcliente@bancocaminos.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 FONDO

Fecha de registro: 23/12/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: ALTO

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice IBEX-35, pudiendo para ello superar los límites generales de diversificación. En particular, el límite del 20% del patrimonio en valores de un mismo emisor se podrá ampliar al 35% cuando la ponderación de dicho emisor en el índide supere el 20%. El patrimonio del Fondo estará invertido principalmente en activos de Renta Variable pertenecientes al Índice Ibex-35 y de manera residual en activos que pertenezcan a algunos de los índices más representativos de la U.E. (Eurostoxx-50, FTSE-100, CAC-40, DAX-30, MIBTEL, etc.). El Fondo tendrá al menos el 75% de exposición a renta variable de emisores españoles. El porcentaje restante que no esté invertido en Renta Variable se destinará a inversiones en activos de Renta Fija, negociados en mercados organizados de países de la Unión Europea, principalmente de Deuda Pública de los Estados miembros y Renta Fija Privada de la máxima liquidez y con rating equivalente al que tenga en cada momento el Reino de España o BBB según Standard & Poors, no existiendo límites sobre la duración de dichos activos, que en cada momento formen la cartera. Los activos estarán denominados principalmente en moneda euro, con un máximo del 5% de exposición a riesgo divisa. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

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	0,25	0,00	1,07
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,05	0,05	0,05	0,05

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	2.549,78	2.444,79
Nº de Partícipes	298	293
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	8.155	3.198,3177
2017	8.039	3.288,3108
2016	11.794	3.135,9041
2015	19.055	3.167,0719

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	0,49		0,49	0,49		0,49	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	-2,74	-2,74	-2,28	-1,25	-0,84	4,86	-0,98	-6,11	23,14
Rentabilidad índice referencia	-4,42	-4,42	-3,25	-0,60	-0,18	7,40	-2,01	-7,15	21,42
Correlación	1,00	1,00	0,99	0,99	0,98	0,99	0,99	0,99	0,99

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,19	06-02-2018	-2,19	06-02-2018	-10,92	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	1,77	04-01-2018	1,77	04-01-2018	4,02	05-10-2015

(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	13,24	13,24	12,94	11,75	12,62	11,88	23,56	21,13	16,98
Ibex-35	14,55	14,55	14,20	11,95	13,87	12,89	25,83	21,75	18,84
Letra Tesoro 1 año	0,18	0,18	0,17	0,17	0,12	0,16	0,48	0,27	0,95
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-8,69	-8,69	-8,69	-8,69	-8,69	-8,69	-9,78	-9,85	-11,47

(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.

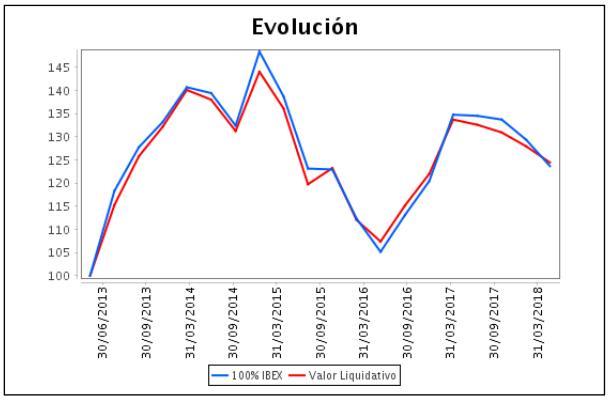
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,56	0,56	0,56	0,56	0,56	2,23	2,22	2,19	2,29

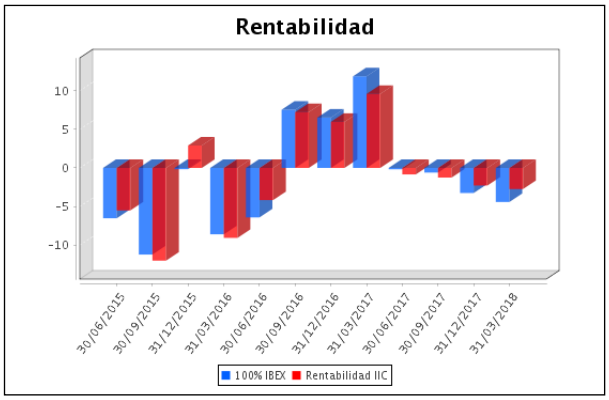
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	32.162	657	0
Renta Fija Euro	74.138	1.463	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	135.408	2.556	-1
Renta Fija Mixta Internacional	14.152	225	-1
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	5.980	82	-1
Renta Variable Euro	38.607	1.574	-2
Renta Variable Internacional	801	111	-4
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	12.007	124	0
Global	24.234	594	-1
Total fondos	337.488	7.386	-0,62

*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	7.552	92,61	7.659	95,27
* Cartera interior	7.552	92,61	7.659	95,27
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	579	7,10	114	1,42
(+/-) RESTO	24	0,29	266	3,31
TOTAL PATRIMONIO	8.155	100,00 %	8.039	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)	8.039	9.905	8.039	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,11	-19,24	4,11	-119,67
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,68	-1,93	-2,68	28,65
(+) Rendimientos de gestión	-2,13	-1,36	-2,13	44,39
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	47,43
+ Dividendos	0,29	0,90	0,29	-70,10
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,42	-2,09	-2,42	6,66
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,17	0,00	0,00
± 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	-0,55	-0,57	-0,55	-9,20
- Comisión de gestión	-0,49	-0,51	-0,49	-10,24
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-10,24
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	21,78
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-5,58
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.155	8.039	8.155	

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

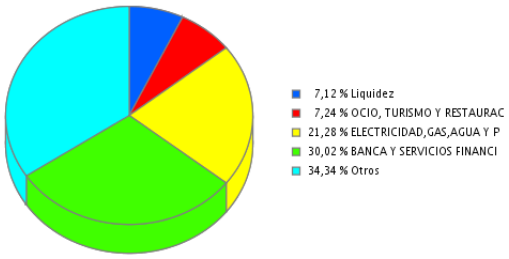
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	7.552	92,60	7.659	95,27
TOTAL RENTA VARIABLE	7.552	92,60	7.659	95,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.552	92,60	7.659	95,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.552	92,60	7.659	95,27

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

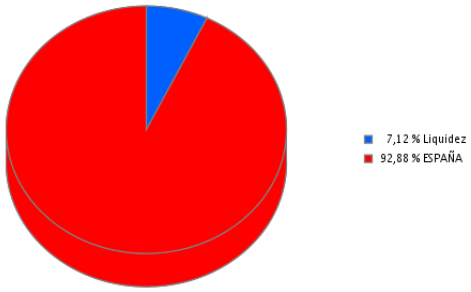
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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

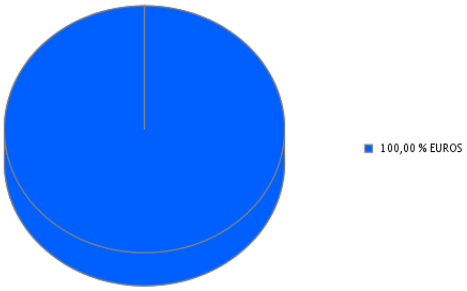
Sector Económico

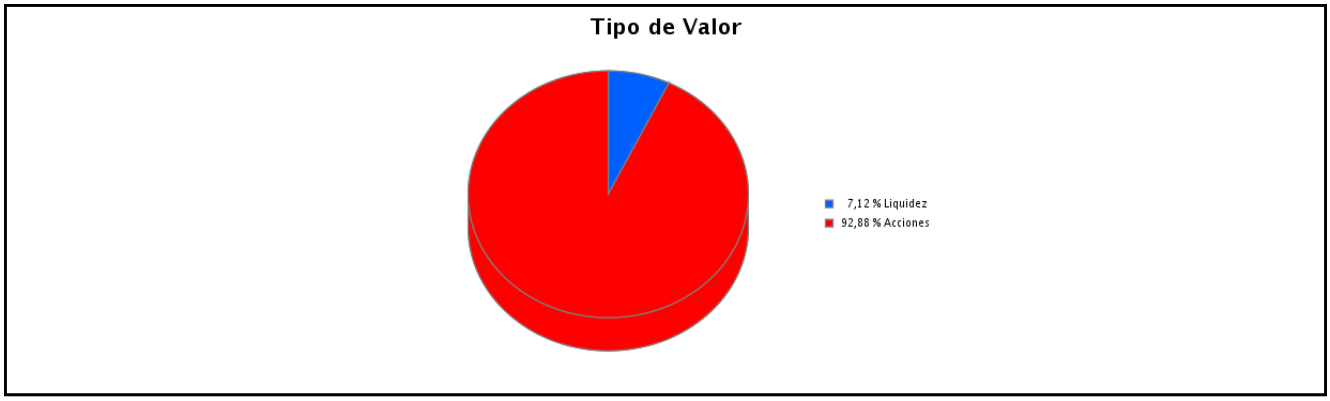


Países



Divisas





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 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

El día 23 de marzo se presentó en CNMV la documentación para iniciar los trámites de la fusión por absorción entre Gestifonsa Renta Variable España, FI y Cartera Variable, FI por el que aquél absorberá a éste. Dicha fusión fue autorizada el 23 de abril de 2018 por el supervisor.

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

Tanto la gestora de la IIC, Gestifonsa S.A., S.G.I.I.C, como la entidad depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Las bolsas mundiales cierran su peor trimestre desde inicios de 2016.

Después de un mes de enero positivo, especialmente para los índices americanos que marcaron varios máximos históricos, llegó el mes de febrero y con él la volatilidad.

Entre los focos de incertidumbre que han podido propiciar este comportamiento en los mercados, podríamos citar varios acontecimientos producidos en el entorno político y económico. Las tensiones políticas entre Estados Unidos y Corea del Norte, las políticas proteccionistas impulsadas por Donald Trump y el aumento de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos, con los anuncios de nuevas medidas arancelarias sobre las importaciones de ambos países; así como la publicación de varias noticias que afectan a grandes compañías del sector tecnológico, como Facebook, Tesla o Amazon; noticias que han generado dudas en los inversores provocando este mal comportamiento en los mercados.

Las mayores noticias en Europa han venido desde el terreno político. En Alemania, finalmente se confirmó el acuerdo para la formación de gobierno casi seis meses después de las elecciones. En Italia las elecciones legislativas dejaban un escenario de difícil formación de ejecutivo, ante la ausencia de mayoría suficiente para ninguna de las fórmulas que se barajaban los días previos a los comicios. Otro tema importante en Europa ha sido el Brexit. Hubo acuerdo finalmente y habrá un período transitorio de 21 meses que concluirá en diciembre de 2021.

La economía en Estados Unidos cerró 2017 con un crecimiento del 2,3% y la creación de 2 millones de puestos de trabajo. En lo que respecta al primer trimestre, el brote proteccionista ha dado lugar a presiones inflacionistas fruto de la aplicación de aranceles y las réplicas que esta medida pueda tener en otras grandes economías. A todo esto, se han sumado unos datos de confianza empresarial más bajos de lo esperado, así como una fuerte corrección del sector tecnológico propiciada por noticias como las acusaciones a Facebook por posibles negligencias en el uso de los datos de sus clientes o los fallos en sistemas del Model X de Tesla. Otra de las noticias que nos ha dejado el trimestre ha sido la despedida de Janet Yellen y el estreno de su sucesor Powel al frente de la FED, con la primera de las tres subidas de tipos que se esperan para este 2018.

La zona euro mantiene un buen ritmo de crecimiento con un Banco Central que continúa con un carácter claramente expansivo, aunque ha decidido reducir a la mitad su programa de compra de bonos; sin embargo, el tipo de interés de referencia se mantiene en el 0%, mínimo histórico en el que la tasa permanece desde marzo de 2016. España creció un 3,1% en 2017, y el gobierno por su parte ha elevado en cuatro décimas, del 2,3% al 2,7%, su previsión de crecimiento para 2018; gracias a la mejora del entorno exterior, la recuperación y normalización de la actividad en Cataluña y la mejora de la inversión empresarial en el inicio de año. El déficit público cerró 2017 en el 3,07%, levemente por encima del 3% necesario para salir de la tutela de Bruselas y cumpliendo el objetivo pactado para el ejercicio 2017.

Unido a esto la agencia de calificación crediticia S&P, mejora el rating de la deuda soberana española del BBB+ a A-, al considerar las buenas perspectivas de crecimiento que no se han visto empañadas por el efecto limitado que ha tenido

sobre la economía las tensiones políticas en Cataluña.

Los buenos datos de los países europeos han afectado al alza el euro que se ha mantenido cotizando por encima del 1,20 dólares/euro. El petróleo por su parte ha mantenido una senda ligeramente alcista pasando de cotizar a 67 dólares/barril a 70 dólares/barril. El precio del oro se ha mantenido estable apreciándose un 1,29%.

En el mercado de renta fija la prima de riesgo española cae a mínimos de 2010 y cerró el trimestre en los 65 p.b. favorecida por los buenos datos económicos y la política expansiva del BCE.

En el entorno económico optamos por la renta variable y el mercado español, ya que es el que se muestra con mejores perspectivas. Dentro del IBEX nos inclinamos por empresas domésticas ligadas al potencial crecimiento español.

EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.

Se mantiene prácticamente sin cambios la exposición a renta variable de la cartera que se reduce desde el 95,29% al 93,08% del patrimonio. La inversión se realizó únicamente al contado mediante una selección de valores nacionales e internacionales.

Al cierre del trimestre la rentabilidad del fondo ha sido superior a la alcanzada por su benchmark (Ibex 35), como consecuencia de una adecuada diversificación y de la corrección sufrida por el Ibex 35 en el período objeto de este informe.

En renta variable, reducimos peso en Utilities vendiendo Saeta Yield. En banca bajamos exposición con Banco Santander aunque incrementamos ligeramente el peso en BBVA, y además seguimos positivos ante la evolución de márgenes de Intereses y los costes de riesgo. Entramos en el sector hotelero con la compra de Melia Hotels.

En cuanto a las inversiones más rentables del segundo semestre podemos destacar Siemens Gamesa (13,95%), CAF (22,88%) y CIE Automotive (21,18%); por el contrario, las que peor se han comportado han sido BBVA (-9,6%) e Inditex (-12,45%).

La IIC no ha operado con instrumentos financieros derivados en el periodo objeto de este informe.

El patrimonio del Fondo ha variado de 8.039.226 euros a 8.155.014 euros. El número de partícipes ha variado de 293 a 298. El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.56%.

La rentabilidad ha sido del -2.74%, superior a la alcanzada por el Ibex 35 (-4.416%), que es el benchmark del Fondo. Esta rentabilidad es inferior a la lograda por el activo libre de riesgo a un año (-0.1046%). Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (-0.61%), e inferior a la obtenida por la media de su categoría en el seno de la entidad gestora (-2,01%).

La correlación del fondo con el índice al que está referenciado (IBEX-35) fue del 100%.

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue del 1.7684% y la rentabilidad mínima diaria fue de -2,1848%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 13,24%, frente al 14,554% del índice de referencia.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores y no existen inversiones en litigio.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido nulo en el periodo.

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 99.52% en el periodo objeto de este informe y el grado de apalancamiento ha sido nulo.

La política de la Gestora de la IIC sobre el ejercicio de los derechos de voto es acudir a las Juntas Generales de Accionistas si la suma de las acciones en cartera del total de IIC gestionadas supera el 1% de las acciones en circulación de la entidad correspondiente. En dicho caso, ha de justificar el sentido de su voto.

Si el porcentaje es inferior al 1%, cono norma general, no se acude a la Junta General salvo que hubiera prima de asistencia (en dicho caso se delegará el voto en el Consejo de Administración), o que el equipo Gestor esté interesado en delegar el voto en el Consejo de Administración (n dicho caso debería justificar su interés).

En el periodo objeto del informe la IIC no ha acudido a ninguna Junta General de Accionistas al no llegar al uno por ciento del volumen en circulación y no haber prima de asistencia a las mismas.

El primer trimestre del 2018 ha destacado por las bajadas en los mercados bursátiles europeos y americanos, que han tenido que convivir con un euro muy fuerte, el cual se ha apreciado respecto del dólar en los tres primeros meses del año. El Ibex 35 ha seguido la línea de los mercados europeos cayendo casi un 4,5% durante este período.

En EEUU preocupan las consecuencias que puedan darse en la economía debido a la guerra comercial con China, propulsada por los aranceles a las importaciones de ciertos productos como medida proteccionista de la administración Trump. Después de un final de 2017 con subidas en los mercados americanos como resultado de la reforma fiscal y un aumento del gasto público, los tres primeros meses han dejado bajadas en los principales índices como consecuencia de una corrección del mercado.

Seguimos en positivo en renta variable y esta corrección la consideramos esencialmente técnica, ya que el estado de las compañías es bueno y con sólidos resultados que las respaldan.

Como consecuencia de las políticas de la nueva administración, se ha observado un repunte de la inflación que crece el primer trimestre, y una tasa de desempleo que esperamos que se mantenga este año en torno al 4% tras las bajadas de 2017. Estos datos, sumados al déficit público esperado en Estados Unidos, pronostican un tensionamiento de la curva de tipos que pueden favorecer a compañías de sectores más cíclicos. Hasta el momento hemos visto un aplanamiento del treasury que pensamos seguirá durante los próximos meses.

El FMI a su vez, ha revisado al alza los datos de crecimiento mundial hasta el 3,9% en 2018 y 2019, un 0,2% más que en el último informe. EEUU crecerá en torno al 2,7% en 2018 y 2,5% en 2019. En la Eurozona, por otro lado, se espera un crecimiento del 2,2% en 2018 y 2% en 2019. España sigue siendo el dato más alto de la zona Euro con un 2,4% de crecimiento este año y un 2,1% para el siguiente. India destaca entre los emergentes con un crecimiento previsto del 7,4% en 2018.

Los próximos meses el mercado estará pendiente de cómo la Fed gestione los tipos de interés, al haber subido en este

comienzo de año los tipos un 0,25% hasta el 1,5%. Se espera otra subida de tipos en junio, por lo que estas decisiones provocarán movimientos tanto en el mercado de divisas como en la inflación. Las subidas se anticipan graduales y suaves, sin ser muy bruscas durante este año.

El precio del crudo ha aumentado en un 5% durante el primer trimestre del año, colocándose en torno a 68,60 dólares el barril de Brent. Tras comienzo de año en el que el petróleo sufrió por las fuertes caídas en los mercados, en marzo ha recuperado niveles de finales del 2017.

El gap entre la bolsa americana y europea debería reducirse desde un punto de vista fundamental, ya que muchos de los índices europeos ofrecen descuentos importantes frente a los americanos e ingleses.

Durante los últimos años las empresas han mejorado o mantenido sus resultados en base a recorte de costes y a cuidar mucho más los márgenes.

Tras un final de 2017 y un comienzo de 2018 en los que los resultados de las empresas se han visto beneficiados por la reforma fiscal del gobierno americano, y a una reestructuración de la deuda de empresas europeas a bajo coste y plazos complacientes, habrá que prestar atención a cómo afectará la guerra comercial entre China y Estados Unidos a la evolución de los productos.

Nos planteamos mantener la política de inversión actual con el objetivo de maximizar la rentabilidad de la IIC. Las inversiones realizadas y mantenidas en la cartera se ven reflejadas en la rentabilidad obtenida en el periodo de referencia. Dada la volatilidad del mercado actuaremos con prudencia en momentos de debilidad de mercado.

10 Detalle de invesiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0111845014 - Acciones|ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	EUR	255	3,13	333	4,15
ES0167050915 - Acciones|ACS	EUR	190	2,33	172	2,14
ES0132105018 - Acciones|ACERINOX	EUR	162	1,99	170	2,12
ES0105046009 - Acciones|AENA SA	EUR	130	1,59	134	1,66
ES0109067019 - Acciones|AMADEUS IT HOLDING S.A.	EUR	503	6,17	504	6,27
ES0105022000 - Acciones|APPLUS SERVICES SA	EUR	74	0,91	79	0,98
ES0113211835 - Acciones|BBVA	EUR	669	8,20	646	8,04
ES0113679I37 - Acciones|BANKINTER	EUR	143	1,75	135	1,68
ES0113900J37 - Acciones|BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	810	9,93	871	10,84
ES0140609019 - Acciones|CAIXABANK LA CAIXA DE BARCELON	EUR	474	5,81	476	5,92
ES0121975009 - Acciones|CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE F	EUR	99	1,21	80	1,00
ES0105630315 - Acciones|CIE AUTOMOTIVE, S.A.	EUR	99	1,21	82	1,02
ES0116870314 - Acciones|GAS NATURAL SDG S.A.	EUR	174	2,13	172	2,14
ES0126775032 - Acciones|DISTRIBUIDORA INTL. ALIMENTACI	EUR	112	1,38	140	1,74
ES0130670112 - Acciones|ENDESA	EUR	163	2,00	163	2,03
ES0130960018 - Acciones|ENAGAS	EUR	286	3,50	307	3,82
ES0143416115 - Acciones|GAMESA CORPORACION TECNOLÓGICA	EUR	153	1,88	134	1,67
ES0105223004 - Acciones|GESTAMP AUTOMOCION S.A.	EUR	93	1,14	83	1,04
ES0171996087 - Acciones|GRIFOLS	EUR	202	2,48	171	2,12
ES0177542018 - Acciones|INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	EUR	166	2,03	171	2,13
ES0144580Y14 - Acciones|IBERDROLA	EUR	458	5,62	453	5,64
ES0148396007 - Acciones|INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.	EUR	458	5,61	523	6,50
ES0124244E34 - Acciones|CORPORACION MAPFRE S.A.	EUR	179	2,20	138	1,72
ES0164180012 - Acciones|MIQUEL Y COSTAS MIQUEL S.A.	EUR	78	0,95	79	0,99
ES0105025003 - Acciones|MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	148	1,82	135	1,67
ES0173093024 - Acciones|RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	156	1,91	174	2,17
ES0173516115 - Acciones|REPSOL YPF	EUR	341	4,18	349	4,34
ES0113860A34 - Acciones|BANCO SABADELL	EUR	165	2,03	165	2,05
ES0105058004 - Acciones|SAETA YIELD SA	EUR	0	0,00	78	0,98
ES0176252718 - Acciones|SOL MELIA S.A.	EUR	86	1,05	0	0,00
ES0182870214 - Acciones|SACYR VALLEHERMOSO	EUR	76	0,93	83	1,03
ES0178430E18 - Acciones|TELEFONICA	EUR	452	5,54	457	5,69
TOTAL RV COTIZADA		7.552	92,60	7.659	95,27
TOTAL RENTA VARIABLE		7.552	92,60	7.659	95,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		7.552	92,60	7.659	95,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.552	92,60	7.659	95,27

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.