

## Vocación del Fondo de Pensiones

PSN Valor Ahorro se encuentra integrado en el Fondo Previsión Sanitaria Nacional Fondo de Pensiones que pertenece a la categoría de Renta Fija Mixta. Dentro de esta categoría el Fondo invierte hasta un 75% en Renta Fija nacional e internacional tanto pública como privada y el resto podrá ser invertido en Renta Variable nacional o internacional, con un horizonte de inversión a medio y largo plazo.

Previsión Sanitaria Nacional Fondo de Pensiones es un patrimonio creado al exclusivo objeto de dar cumplimiento al Plan de Pensiones que en él se integra.

## Especificaciones del Plan de Pensiones

PSN Valor Ahorro, Plan de Pensiones pertenece al Sistema Individual de aportación definida, pudiendo ser partícipe cualesquiera personas físicas, y su duración es indefinida.

## Información de interés

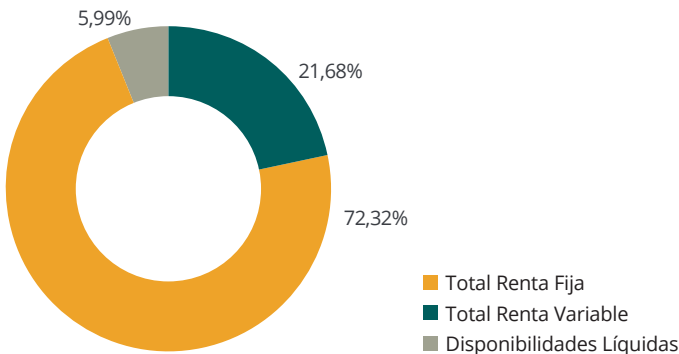
Se recuerda a los Sres. Partícipes y Beneficiarios que tienen a su disposición en la página web ([www.psn.es](http://www.psn.es)) las Especificaciones del Plan de Pensiones "PSN Valor Ahorro, Plan de Pensiones" (N-5182), las Normas de Funcionamiento del Fondo de Pensiones "Previsión Sanitaria Nacional, Fondo de Pensiones" (F-0295), así como la declaración comprensiva de los principios de la política de inversión, pudiendo asimismo solicitar una copia de dichos documentos por escrito en las oficinas centrales de la Entidad Gestora.

## Rentabilidades anualizadas (Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras)

	4º TRIMESTRE 2018	2018	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	15 AÑOS	20 AÑOS
Rentabilidad del Plan	-4,43%	-5,61%	-	-	-	-	-
*Rentabilidad del Benchmark	-3,06%	-4,60%	-	-	-	-	-

\*Benchmark: 75% Barclays EuroAgg + 12,5% Ibex 35 + 12,5% Euro Stoxx 50  
Rentabilidades calculadas desde la primera aportación en febrero de 2017

## Distribución de los activos del fondo



## Datos principales

Fecha de constitución: 15/12/2016

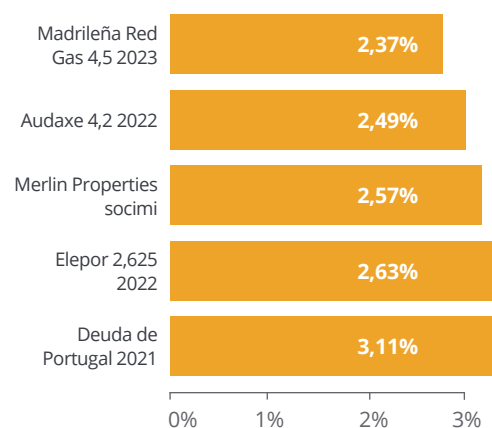
Categoría Inverco:	Sistema Individual
Comisión de gestión:	1,30%
Comisión de depósito:	0,05%
Retribución cuenta:	0%
Nº Registro DGS Fondo:	F-0295
Nº Registro DGS Plan:	N-5182

## Evolución de los activos del fondo

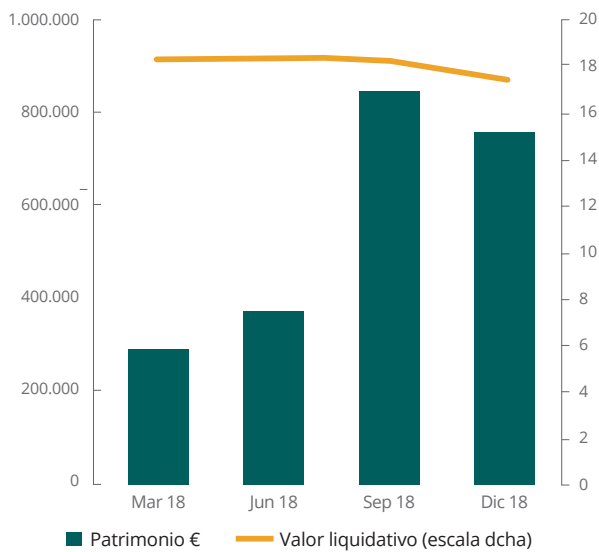
El informe de auditoría del ejercicio 2017, de fecha 9 de mayo de 2018, no contiene salvedades, siendo la opinión favorable.

	VALOR EFECTIVO (Euros) 30-09-2018	VALOR EFECTIVO (Euros) 31-12-2018	% TOTAL
RENDA VARIABLE NACIONAL	6.032.658,10	3.926.751,17	7,99
RENDA VARIABLE EXTRANJERA	7.313.124,83	6.726.025,88	13,69
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>13.345.782,93</b>	<b>10.652.777,05</b>	<b>21,68</b>
RENDA FIJA NACIONAL	6.046.403,60	5.695.103,81	11,59
RENDA FIJA EXTRANJERA	34.093.287,03	29.839.748,65	60,73
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>40.139.690,63</b>	<b>35.534.852,46</b>	<b>72,32</b>
<b>VALOR DE LA CARTERA</b>	<b>53.485.473,56</b>	<b>46.187.629,51</b>	<b>94,01</b>
DISPONIBILIDADES LIQUIDAS	5.746.425,13	2.945.371,09	5,99
<b>TOTAL ACTIVOS DEL FONDO</b>	<b>59.231.898,69</b>	<b>49.133.000,60</b>	<b>100,00</b>

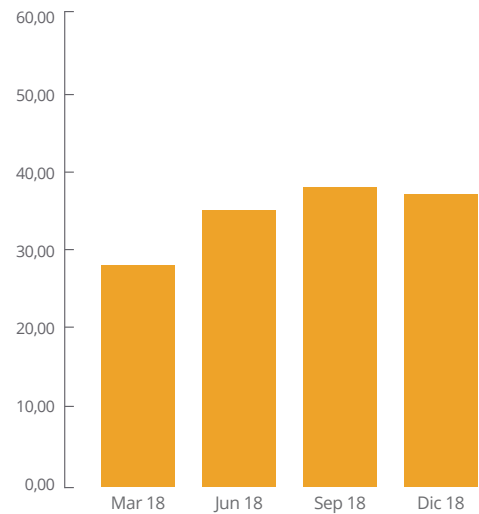
## Cinco mayores posiciones



## Comportamiento del plan



## Número de partícipes



PERIODO	PATRIMONIO (€)	VALOR LIQUIDATIVO
Mar 18	286.987,41	18,351711
Jun 18	369.878,96	18,335353
Sep 18	846.095,00	18,223239
Dic 18	757.463,49	17,415949

PERIODO	Nº PARTÍCIPIES
Mar 18	28
Jun 18	35
Sep 18	38
Dic 18	37

## Informe de Gestión

La Bolsa europea ha tenido un desarrollo del -11,7% en el cuarto trimestre. Solo en 1987 se produjo un último trimestre del año más negativo. También el Ibex 35 se comportó negativamente con un -9,1%, teniendo que remontarnos al 2008, tras el estallido de la crisis, para ver un último cuatrimestre de año peor. En estos meses, muchos inversores han trasladado su capital a la renta fija, como activo de refugio para tener menos volatilidad. Por ello, el bund terminó el año cerca del 0,20%, niveles no vistos en 18 meses, y la renta fija estadounidense, mantuvo evoluciones al alza.

Debido a la incertidumbre de los países emergentes, las inestabilidades en Italia (presupuestos para 2019), Alemania (bajo crecimiento) y el Brexit, también se produjeron salidas de capital europeo, penalizando a los valores de renta variable. En definitiva, con un mal año acentuado por un mal final, ninguna de las principales Bolsas mundiales ha terminado en positivo.

En Estados Unidos, la Fed volvió a acometer una subida de los tipos de interés del 0,25%, situándolos entre el 2,25-2,5%. Se trata del cuarto aumento del año. Jerome Powell, compareció señalando que serían "pacientes" en la implantación de la contracción monetaria (subidas de tipos de interés incluidas) al entender que los precios de los activos financieros estaban asumiendo el riesgo de desaceleración. Para el 2019 se estiman dos subidas más, respecto a las tres que se esperaban previamente y una más para 2020. Ahora no es la inflación la mayor preocupación, sino la desaceleración de la economía, lo que presionará en un futuro moderadamente al empleo. El interés de la inversión en bonos indica que hay cierta desconfianza.

Los datos europeos siguen produciendo que el BCE esté quedándose rezagado respecto a la Fed, la cual lleva nueve subidas de tipos, desde la primera en diciembre de 2015. La eurozona está sufriendo con la situación actual en 1,6% de inflación y un crecimiento de 2,3%. No se espera que se lleva a cabo la primera subida durante el mandato de Mario Dragui, que termina el 1 de noviembre.

Reino Unido se encuentra en la fase final de las negociaciones del Brexit, que desde junio de 2016 está lastrando los mercados con su incertidumbre. La

Cámara de los Comunes del Reino Unido votará el próximo 15 de enero, si aprueba o rechaza el acuerdo de salida. Gran Bretaña abandonaría la UE el 29 de marzo, cuando se agote el período de dos años.

En cuanto a China, el proceso de moderación proseguirá, pasando de una expansión del 6,5% este año al 6,2% en 2019. El gobierno de China reducirá sus tarifas a los vehículos fabricados en Estados Unidos. Trump y el Ministro de Asuntos Exteriores de China, anunciaron que esperaban alcanzar muy pronto un acuerdo con el objetivo de impulsar los mercados financieros. El problema ahora para el gigante asiático es la enorme deuda latente que sostiene.

El Banco Mundial estima un crecimiento mundial de 2,9% en 2019 y la eurozona, menos del 1,9%. Los cambios de Gobierno en países como Brasil o México también han aportado mayor volatilidad e incertidumbre a los mercados. La utilidad histórica de la diversificación no ha funcionado, de hecho, todos los sectores en Europa cayeron en el año. Este difícil año en renta variable, contaba con el endurecimiento de las condiciones monetarias en Estados Unidos (en un momento de elevado endeudamiento empresarial), el momento del ciclo económico, tensiones comerciales y desaceleración del crecimiento en China. Para este año, el elevado endeudamiento constituye el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Si el año que empieza continua con alta volatilidad, la selección activa de valores seguiría siendo la estrategia adecuada, y en adelante, tendremos muy en cuenta el proceso de normalización monetaria por parte de los principales bancos centrales.

Lo que parece claro es que la volatilidad del 2018 va a seguir durante este año, y que entramos en un periodo de desaceleración, pero aún queda tiempo para hablar de decrecimiento. Por tanto, seguiremos analizando oportunidades de inversión a pesar de la difícil situación, ya que también implica oportunidades para entrar en valores baratos o castigados en exceso. No obstante, de momento nos mantendremos en las compañías de mayor calidad y seguridad.

Análisis de la Cartera de Inversiones

Títulos	Efectivo	Instrumento	Tipo de valor	Coste	Plusvalía/minusvalía	% Patrimonio
674	144.884	CH0012032048 AC. ROCHE AG GE (4266)	Renta Variable	149.398	-4.514	0,3%
6.573	378.671	BE0974293251 AC. ABI BB (5244)	Renta Variable	450.105	-71.435	0,9%
13.784	495.948	DE0005790430 FUCHS PETROLU (5496)	Renta Variable	600.020	-104.072	1,2%
1.310	142.790	ES0114297015 BARON DE LEY (4085)	Renta Variable	132.179	10.611	0,3%
2.491	95.904	FR0000074759 FLEURY MICHON S (5481)	Renta Variable	125.290	-29.386	0,2%
5.546	309.467	FR0000120107 SAVENCIA SA (5482)	Renta Variable	432.252	-122.785	0,7%
14.559	1.029.321	DE0005190003 BMW (3157)	Renta Variable	1.176.497	-147.175	2,2%
9.940	542.227	FR0000131906 RENAULT (3499)	Renta Variable	750.234	-208.007	1,3%
13.747	178.711	PTSEM0AM0004 SEMAPA-SOCIEDAD (5558)	Renta Variable	297.604	-118.893	0,4%
25.570	208.651	ES0176252718 AC. MELIA (2382)	Renta Variable	287.633	-78.982	0,5%
4.325	72.271	FR0013153541 MAISONS DU MOND (5461)	Renta Variable	155.023	-82.752	0,2%
52.990	172.218	ES0166300212 NICOLAS CORREA (5527)	Renta Variable	209.821	-37.603	0,5%
49.019	31.960	ES0142090317 OBRASCON (2344)	Renta Variable	199.752	-167.792	0,1%
51.441	139.405	IE00B010DT83 C&C GROUP (5395)	Renta Variable	149.882	-10.477	0,3%
29.703	316.040	ES0143416115 ACC. GAMESA (4461)	Renta Variable	330.000	-13.960	0,8%
3.838	333.637	DE0007164600 AC SAP AG (4405)	Renta Variable	349.611	-15.973	0,7%
60.371	491.118	ES0139140174 INM COLONIAL (5365)	Renta Variable	445.768	45.350	1,1%
7.737	133.850	ES0157261019 LABORATORIOS FA (5477)	Renta Variable	124.566	9.284	0,3%
8.882	149.218	ES0164180012 MIQUEL Y COSTAS (2616)	Renta Variable	113.902	35.315	0,3%
4.972	210.713	DE0005785604 FRESENIUS SE & (5434)	Renta Variable	249.897	-39.184	0,5%
20.319	100.985	ES0105223004 GESTAM AUT (5374)	Renta Variable	124.567	-23.582	0,2%
20.366	566.175	NL0011279492 FLOW TRADERS (5588)	Renta Variable	600.009	-33.834	1,1%
3.060	33.002	ES0105025003 AC. MERLIN (5228)	Renta Variable	26.757	6.245	0,1%
80.001	252.803	ES0173365018 RENTA CORP REAL (5572)	Renta Variable	296.555	-43.752	0,6%
2.317	140.400	ES0168674036 EDM INVERSION (5232)	Renta Variable	125.000	15.400	0,3%
2.333	281.660	LU1330191898 MAGALLANES VALU (5220)	Renta Variable	230.000	51.660	0,6%
1.645	69.090	ES0117160111 CORP FINAN ALBA (5187)	Renta Variable	57.933	11.157	0,1%
11.864	123.979	ES0170884417 PRIM SA (5478)	Renta Variable	123.493	486	0,3%
33.442	367.862	ES0158480311 AC. LINGOTES (5296)	Renta Variable	573.155	-205.293	1,0%
25.974	161.558	BE0003816338 EURONAV NV (5525)	Renta Variable	199.137	-37.579	0,4%
1.575	140.648	FR0000121220 SODEXHO ALLIANC (3581)	Renta Variable	155.138	-14.490	0,3%
27.274	246.557	DE000A2NB650 AC MUTARES AG (5645)	Renta Variable	300.014	-53.457	0,5%
34.154	146.008	ES0105130001 GLOBAL DOMINION (5451)	Renta Variable	150.001	-3.993	0,3%
21.224	452.920	ES0178165017 TEC. REUNIDAS (4340)	Renta Variable	609.177	-156.257	1,0%
66.494	487.999	ES0178430E18 TELEFONICA (3919)	Renta Variable	601.375	-113.376	1,1%
258.460	209.353	PTSON0AM0001 AC. SONAE (5386)	Renta Variable	250.008	-40.656	0,5%
42.857	105.857	ES0132945017 TUBACEX (2615)	Renta Variable	149.961	-44.104	0,3%
118.957	96.028	GB00BNGY4Y86 EPWIN GROUP PLC (5483)	Renta Variable	112.794	-16.766	0,2%
138.484	130.449	JE00BGP63272 SAFESTYLE UK PL (5452)	Renta Variable	250.886	-120.437	0,3%
34.884	335.025	MHY8564M1057 TEEKAY LNG PART (5439)	Renta Variable	496.509	-161.484	0,8%
76.120	221.109	MHY8564W1030 TEEKAY CORP.TK (5587)	Renta Variable	497.296	-276.187	0,5%
310	282.764	US02079K3059 ALPHABET (5361)	Renta Variable	298.403	-15.639	0,7%
693	123.542	US0846707026 BRK/B (5118)	Renta Variable	83.070	40.471	0,3%
3	310.352	ES0313307003 BANKIA 3,5 2019 (5034)	Renta Fija	299.981	331	0,6%
7	369.797	ES0213679196 BKTSM 6,375 19 (5140)	Renta Fija	360.078	2.872	0,8%
20	1.058.274	PTCPEHOM0006 REFER 5,875 19 (5135)	Renta Fija	1.005.683	1.567	2,2%
1.000	1.003.261	XS0191752434 BOA 0 05/06/19 (5304)	Renta Fija	1.003.540	-2.000	2,0%
1.000.000	1.056.753	XS0423377570 IBER 5,70 19 (5087)	Renta Fija	1.000.000	17.400	2,2%
719	744.503	XS1497527736 NH HOTEL GROUP (5512)	Renta Fija	753.634	-15.875	1,5%
10	1.005.597	XS1544242767 ANASM 0 12/29/1 (5405)	Renta Fija	1.004.971	579	2,0%
500	500.494	ES0000101800 MADRID 0 04/30/ (5299)	Renta Fija	500.337	78	1,0%
5	507.723	ES0305198006 EMNAEL 5 1/2 11 (5248)	Renta Fija	501.802	1.853	1,0%
7	685.594	ES0313040034 BMARCH 11/02/21 (5415)	Renta Fija	699.993	-14.518	1,4%
1.450	1.529.704	PTOTVIE00006 PGB 0 11/30/21 (5378)	Renta Fija	1.510.883	16.257	3,1%
5	550.972	PTPETUOM0018 PARPUB 3,75 21 (5136)	Renta Fija	534.716	7.009	1,1%
3	314.915	XS0933604943 REP 2.625 05/20 (5152)	Renta Fija	307.356	2.856	0,6%
510	569.483	XS0995380580 ELEPOR 4.125 (5023)	Renta Fija	539.603	9.937	1,2%
500	524.115	XS1150673892 VOLVO 4.2 06/75 (5142)	Renta Fija	503.681	8.639	1,1%
6	590.405	XS1830992563 VOLKSWAGEN BANK (5658)	Renta Fija	600.567	-10.305	1,2%
10	999.031	XS1912655641 ACCIONA FINANCI (5672)	Renta Fija	1.000.000	-1.110	2,0%
7	681.800	DE000A19UNN9 DAIMLER INTL FI (5657)	Renta Fija	693.105	-11.305	1,4%
10	1.024.988	ES0213307004 BKIA 4 22/05/24 (5126)	Renta Fija	1.004.272	-8.382	2,1%
12	1.224.336	ES0305039010 AUDAXE 4.2 06/0 (5324)	Renta Fija	1.206.081	-11.157	2,5%
7	719.806	ES0305339006 TYCHEG 4,25 23 (5545)	Renta Fija	700.000	0	1,5%
2	194.570	FR0011400571 COFF 3.311 01/2 (5387)	Renta Fija	220.420	-34.372	0,4%
500	460.997	FR0013292687 RCI BANQUE SA 1 (5450)	Renta Fija	503.883	-43.083	0,9%
250	236.890	FR0013309606 RCI BANQUE- (5569)	Renta Fija	245.445	-8.555	0,5%
800	782.811	IT0005325946 BUONI POLIENNAL (5557)	Renta Fija	791.335	-11.071	1,6%
1.000	1.061.456	PTOTVJOE00005 OBRIGACOES DO T (5555)	Renta Fija	1.057.416	-4.416	2,2%
500	575.612	XS0458887030 FINME 5,25 2022 (5094)	Renta Fija	518.109	32.691	1,2%
10	1.165.652	XS0998945041 MAD GAS 4,5 /23 (5022)	Renta Fija	997.663	164.537	2,4%
3	309.414	XS1055241373 BBVA 3,5 04/24 (5055)	Renta Fija	302.039	-248	0,6%
1.000	1.109.873	XS1088515207 FIAT 4,75 07/22 (5141)	Renta Fija	1.057.589	30.161	2,3%
1.190	1.292.420	XS111324700 ELEP2,625 01/22 (5101)	Renta Fija	1.191.297	71.340	2,6%
800	810.402	XS1196373507 T 1.3 09/05/23 (5149)	Renta Fija	801.499	5.541	1,6%
500	457.261	XS1211040917 TEVA 1 1/4 03/3 (5392)	Renta Fija	473.446	-20.911	0,9%
3.000	303.301	XS12251112272 ELIS 3 30/04/22 (5261)	Renta Fija	304.410	-2.634	0,6%
600	590.029	XS1409497283 GESTAM 3 1/2 05 (5268)	Renta Fija	625.200	-37.854	1,2%
12	1.261.452	XS1416688890 MRLSM 2 3/8 05/ (5307)	Renta Fija	1.240.037	4.003	2,6%
10.000	1.026.904	XS1468525057 CELLNEX2,375 24 (5238)	Renta Fija	1.015.790	-11.660	2,1%
500	492.923	XS1496175743 FNAC DARTY SA (5559)	Renta Fija	518.027	-29.167	1,0%
500	421.900	XS1551347393 JAGUAR LAND ROV (5511)	Renta Fija	500.947	-84.117	0,9%
6	596.415	XS1594368539 BBVA 0 04/12/22 (5315)	Renta Fija	600.000	-4.338	1,2%
1.000	985.563	XS1598757760 GRFSM 3.2 05/01 (5319)	Renta Fija	993.676	-13.446	2,0%
100	96.414	XS1626933102 BNP 0 06/07/24 (5371)	Renta Fija	100.328	-3.914	0,2%
10	970.377	XS1689234570 BANCO SANTANDER (5426)	Renta Fija	1.007.252	-38.012	2,0%
2	190.129	XS1725677543 INMOBILIARIA CO (5421)	Renta Fija	199.265	-9.439	0,4%
500	420.692	XS1729872736 FORD MOTOR CRED (5444)	Renta Fija	502.177	-81.637	0,9%
10	981.327	XS1882544205 INTNED 09/20/23 (5662)	Renta Fija	1.000.486	-19.336	2,0%
1.000	987.425	XS1907118464 AT&T INC 09/23 (5689)	Renta Fija	1.018.129	-31.119	2,0%
3	352.015	ES0213056007 BMARE 9 11/16/2 (5393)	Renta Fija	365.127	-16.515	0,7%
200	216.366	XS1014997073 ENEL 5 15/01/75 (5098)	Renta Fija	198.586	8.164	0,4%
700	725.817	XS1120649584 BNP 2,625 2027 (5332)	Renta Fija	738.716	-16.876	1,5%
500	486.541	XS1821883102 NFLX 3 5/8 05/1 (5565)	Renta Fija	505.929	-21.704	1,0%
1.991.517	2.945.371	Tesorería	Depósitos	2.945.371		6,0%

Sociedad Gestora: Previsión Sanitaria Nacional, PSN, Mutua de Seguros y Reaseguros a Prima Fija Nº Reg. D.G.S. G-0148 C/ Génova, 26. 28004 Madrid T. 910 616 790 · F. 915 755 097 informacion@grupopsn.es · psn.es

Entidad Depositaria: SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.U. Nº Reg. D.G.S. D-0196 Avda. de Cantabria s/n. 28660 Boadilla del Monte.

Defensor del partícipe: D.A. DEFENSOR, S.L. C/ Velázquez, 80, 1º Dcha. 28001 MADRID Tel: 91 310 40 43 · Fax: 91 308 49 91 E-mail: info@da-defensor.org

Titular del Servicio de Reclamaciones: Dª Josefina Vendrell Covisa Responsabilidad del informe: D. Jesús María Rioja Gonzalo Auditor: PriceWaterHouseCoopers S.L