



Definición del Plan de Previsión

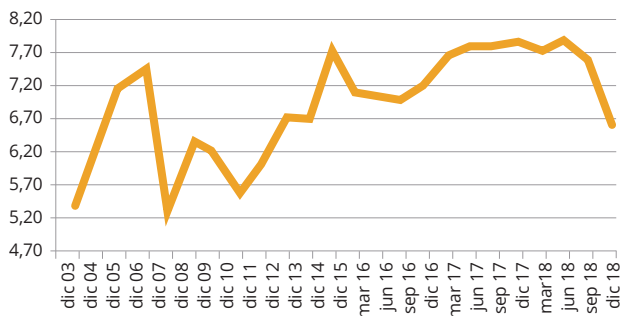
Integrado en la Entidad PREVISIÓN SANITARIA NACIONAL AURRIKUSPENA, ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA

Las inversiones se realizarán en un porcentaje de hasta el 100% en activos del mercado de renta variable, tras una selección de los mismos y sin participar en inversiones demasiado agresivas, siempre atendiendo a los términos recogidos en la Declaración de Principios Generales de la política de inversión de PSN Aurrikuspena EPSV.

Información de interés:

Se recuerda a los socios y beneficiarios de la EPSV que podrán solicitar una copia del Reglamento del Plan en las oficinas de la Entidad.

Evolución valor liquidativo



Datos de PSN Aurrikuspena Osasunbolsa

Fecha inicio del Plan:	05/06/2001
Registro EPSV:	231- B
Patrimonio a 31/12/2018:	846.437,32 €
Socios:	143
Valor liquidativo a 31/12/2018:	6,54 €
Gastos de administración:	1,50%
Socio Protector Fundador EPSV:	Previsión Sanitaria Nacional
Custodio:	Santander Securities Services
Audidores:	PriceWaterHouseCoopers S.L.

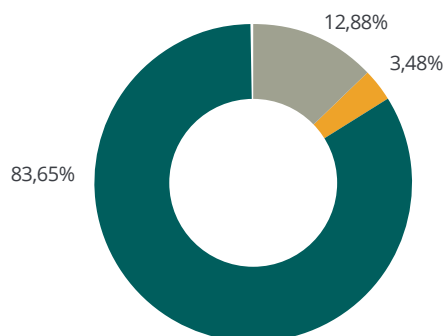
Rentabilidades

(Rentabilidades pasadas no implican rentabilidades futuras)

	4º TRIMESTRE 2018	2018	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	15 AÑOS	20 AÑOS
Rentabilidad del Plan	-12,08%	-15,00%	-4,16%	-0,41%	1,93%	1,48%	-
*Rentabilidad del Benchmark	-10,37%	-14,66%	-3,21%	-1,80%	0,75%	0,61%	-

*Benchmark: 90% Barclays EuroAgg + 5% Ibex 35 + 5% Euro Stoxx 50
Rentabilidades anualizadas para periodos superiores a un año

Composición de la cartera



■ Total Renta Fija ■ Total Renta Variable ■ Tesorería

Estructura de la cartera

ESTRUCTURA DE LA CARTERA	VALOR EFECTIVO (Euros) 31-12-2018	% TOTAL PATRIMONIO
RENDA VARIABLE	708.009,40	83,65
RENDA FIJA	29.439,10	3,48
DISPONIBILIDADES LIQUIDAS	108.988,82	12,88
TOTAL ACTIVOS DEL FONDO	846.437,32	100,00

Informe de Mercado

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 sostienen.

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.