

Definición del Plan de Previsión

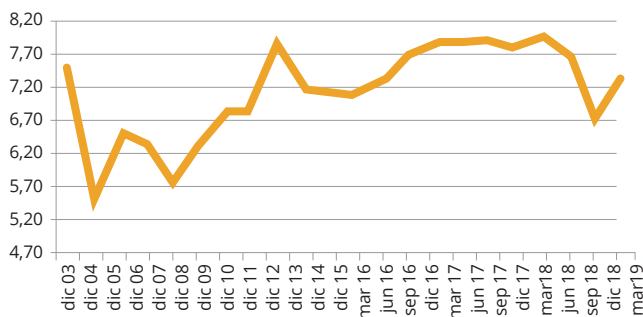
Integrado en la Entidad PREVISIÓN SANITARIA NACIONAL AURRIKUSPENA, ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA

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

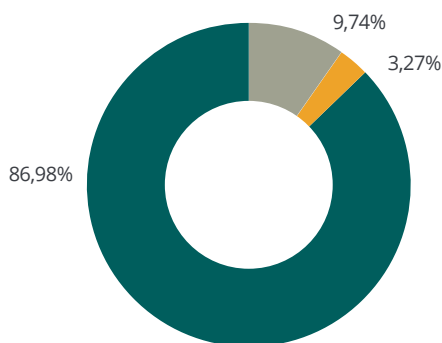
Fecha inicio del Plan:	05/06/2001
Registro EPSV:	231- B
Patrimonio a 31/03/2019:	909.629,30 €
Socios:	141
Valor liquidativo a 31/03/2019:	7,18 €
Gastos de administración:	1,50%
Socio Protector Fundador EPSV:	Previsión Sanitaria Nacional
Custodio:	Santander Securities Services
Audidores:	PriceWaterHouseCoopers S.L.

Rentabilidades (Rentabilidades pasadas no implican rentabilidades futuras)

	1º TRIMESTRE 2019	ACUMULADO AÑO 2019	2018	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	15 AÑOS	20 AÑOS
Rentabilidad del Plan	9,70%	9,70%	-15,00%	-4,16%	-0,41%	1,93%	1,48%	-
*Rentabilidad del Benchmark	9,94%	9,94%	-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) 31-03-2019	% TOTAL PATRIMONIO
RENTA VARIABLE	791.235,23	86,98
RENTA FIJA	29.762,99	3,27
DISPONIBILIDADES LIQUIDAS	88.631,08	9,74
TOTAL ACTIVOS DEL FONDO	909.629,30	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, comparó 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, conta 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

Titulos	Efectivo	Instrumento	Tipo de valor	Coste	Plusvalía/minusvalía	% Patrimonio
39	9.582	CH0012032048 AC. ROCHE AG GE (4266)	Renta Variable	8.754	827	1,1%
263	19.662	BE0974293251 AC. ABI BB (5244)	Renta Variable	18.010	1.652	2,2%
548	20.188	DE0005790430 FUCHS PETROLU (5496)	Renta Variable	24.122	-3.934	2,2%
186	19.623	ES0114297015 BARON DE LEY (4085)	Renta Variable	19.218	405	2,2%
454	28.693	FR0000120107 SAVENCIA SA (5482)	Renta Variable	34.660	-5.967	3,2%
422	29.046	DE0005190003 BMW (3157)	Renta Variable	34.402	-5.356	3,2%
143	15.058	FR0000121261 MICHELIN (2444)	Renta Variable	16.179	-1.121	1,7%
399	23.497	FR0000131906 RENAULT (3499)	Renta Variable	32.870	-9.373	2,6%
1.215	17.618	PTSEM0AM0004 SEMAPA-SOCIEDAD (5558)	Renta Variable	24.923	-7.306	1,9%
1.994	16.470	ES0176252718 AC. MELIA (2382)	Renta Variable	21.233	-4.762	1,8%
610	10.498	FR0013153541 MAISONS DU MOND (5461)	Renta Variable	19.785	-9.287	1,2%
8.172	34.813	ES0166300212 NICOLAS CORREA (5527)	Renta Variable	32.635	2.178	3,8%
6.802	21.766	IE00B010DT83 C&C GROUP (5395)	Renta Variable	19.983	1.783	2,4%
1.263	31.487	ES0116870314 GAS NATURAL (1031)	Renta Variable	24.017	7.469	3,5%
1.350	19.143	ES0143416115 ACC. GAMESA (4461)	Renta Variable	14.999	4.145	2,1%
12.205	17.233	IT0001431805 DEA (5394)	Renta Variable	15.000	2.234	1,9%
177	18.249	DE0007164600 AC SAP AG (4405)	Renta Variable	16.123	2.125	2,0%
3.366	30.849	ES0139140174 INM COLONIAL (5365)	Renta Variable	24.187	6.662	3,4%
6.457	7.245	ES0142090317 OBRASCON (2344)	Renta Variable	25.062	-17.817	0,8%
1.549	5.840	ES0134950F36 FAES FARMA SA (5476)	Renta Variable	4.117	1.723	0,6%
755	14.081	ES0157261019 LABORATORIOS FA (5477)	Renta Variable	12.288	1.793	1,5%
450	7.299	ES0164180012 MIQUEL Y COSTAS (2618)	Renta Variable	6.511	788	0,8%
258	12.848	DE0005785604 FRESENIUS SE & (5434)	Renta Variable	12.967	-119	1,4%
938	4.826	ES0105223004 GESTAM AUT (5374)	Renta Variable	6.177	-1.351	0,5%
1.018	25.022	NL0011279492 FLOW TRADERS (5588)	Renta Variable	29.992	-4.969	2,8%
269	3.138	ES0105025003 AC. MERLIN (5228)	Renta Variable	2.790	348	0,3%
1.333	5.012	ES0173365018 RENTA CORP REAL (5572)	Renta Variable	4.941	71	0,6%
129	8.478	ES0168674036 EDM INVERSION (5232)	Renta Variable	7.500	978	0,9%
598	26.432	ES0117160111 CORP FINAN ALBA (5187)	Renta Variable	26.816	-385	2,9%
1.250	13.875	ES0170884417 PRIM SA (5478)	Renta Variable	13.295	580	1,5%
1.502	21.629	ES0158480311 AC. LINGOTES (5296)	Renta Variable	26.451	-4.822	2,4%
2.838	20.590	BE0003816338 EURONAV NV (5525)	Renta Variable	20.148	442	2,3%
439	6.269	PTGALOAM0009 GALP (5095)	Renta Variable	5.792	477	0,7%
124	12.167	FR0000121220 SODEXHO ALLIANC (3581)	Renta Variable	12.340	-174	1,3%
455	4.077	DE000A2NB650 AC MUTARES AG (5645)	Renta Variable	5.005	-928	0,4%
770	19.281	ES0178165017 TEC. REUNIDAS (4340)	Renta Variable	23.789	-4.508	2,1%
342	6.833	FR0012819381 GROUPE GUILLIN (5480)	Renta Variable	9.852	-3.019	0,8%
2.768	20.660	ES0178430E18 TELEFONICA (3919)	Renta Variable	24.779	-4.119	2,3%
31.458	29.004	PTSON0AM0001 AC. SONAE (5386)	Renta Variable	30.073	-1.069	3,2%
5.236	29.767	PTZON0AM0006 NOS SGPS (5316)	Renta Variable	26.939	2.827	3,3%
6.072	16.334	ES0132945017 TUBACEX (2615)	Renta Variable	19.997	-3.663	1,8%
4.300	3.649	GB00BNGV4Y86 EPWIN GROUP PLC (5483)	Renta Variable	3.943	-294	0,4%
400	2.275	GB00B0H2K534 PETROFAC LTD (5431)	Renta Variable	2.398	-122	0,3%
14.262	12.602	JE00BGP63272 SAFESTYLE UK PL (5452)	Renta Variable	14.426	-1.824	1,4%
2.483	33.074	MHY8564M1057 TEEKAY LNG PART (5439)	Renta Variable	34.885	-1.811	3,6%
3.045	10.642	MHY8564W1030 TEEKAY CORP.TK (5587)	Renta Variable	19.893	-9.251	1,2%
17	17.827	US02079K3059 ALPHABET (5361)	Renta Variable	16.364	1.463	2,0%
39	6.984	US0846707026 BRK/B (5118)	Renta Variable	5.137	1.847	0,8%
1.882	19.562	ES0127795039 EDM RENTA (5272)	Renta Fija	19.949	-388	2,2%
393	10.201	ES0168673038 EDMAHOR (5241)	Renta Fija	10.158	44	1,1%
85.313	88.631	Tesorería	Depósitos	88.631		9,7%