

STRESCB INVESTMENTS, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3598

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2018

Gestora: 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** A3 (Moody's)

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º
08007 - Barcelona
932157270

Correo Electrónico

atencionalcliente@gesiusris.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 SICAV

Fecha de registro: 12/12/2008

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: "La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista o que puedan hacerse líquidos con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la Unión Europea o de cualquier Estado miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

La Sociedad podrá invertir un máximo de un 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión / emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

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 Sociedad 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	0,04	0,03	0,04	0,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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 acciones en circulación	13.581.963,00	13.647.285,00
Nº de accionistas	125,00	129,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	34.198	2,5179	2,4694	2,6804
2017	35.245	2,5826	2,3580	2,6143
2016	30.656	2,3665	1,9579	2,3801
2015	27.351	2,2457	2,0199	2,4200

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,31	0,00	0,31	0,31	0,00	0,31	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
-2,50	-2,50	2,44	1,82	-0,57	9,13	5,38	8,72	

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)	0,33	0,33	0,34	0,34	0,34	1,35	1,39	1,41	1,43

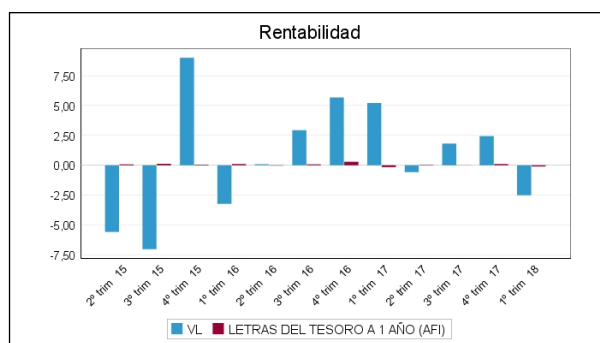
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

N/D

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	31.128	91,02	30.892	87,65
* Cartera interior	5.858	17,13	5.888	16,71
* Cartera exterior	25.270	73,89	25.004	70,94
* 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)	2.868	8,39	4.352	12,35
(+/-) RESTO	202	0,59	2	0,01
TOTAL PATRIMONIO	34.198	100,00 %	35.245	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	35.245	34.011	35.245	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,51	1,13	-0,51	-144,73
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,50	2,39	-2,50	-203,81
(+) Rendimientos de gestión	-2,11	2,90	-2,11	-172,47
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	17,82
+ Dividendos	0,37	0,29	0,37	26,59
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,44	2,62	-2,44	-192,75
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,05	0,04	-0,05	-227,64
± Otros resultados	0,00	-0,05	0,00	-100,18
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,51	-0,38	-25,44
- Comisión de sociedad gestora	-0,31	-0,44	-0,31	-29,61
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-2,98
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-7,30
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	53,46
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,05	-0,05	-2,13
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	34.198	35.245	34.198	

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

3. Inversiones financieras

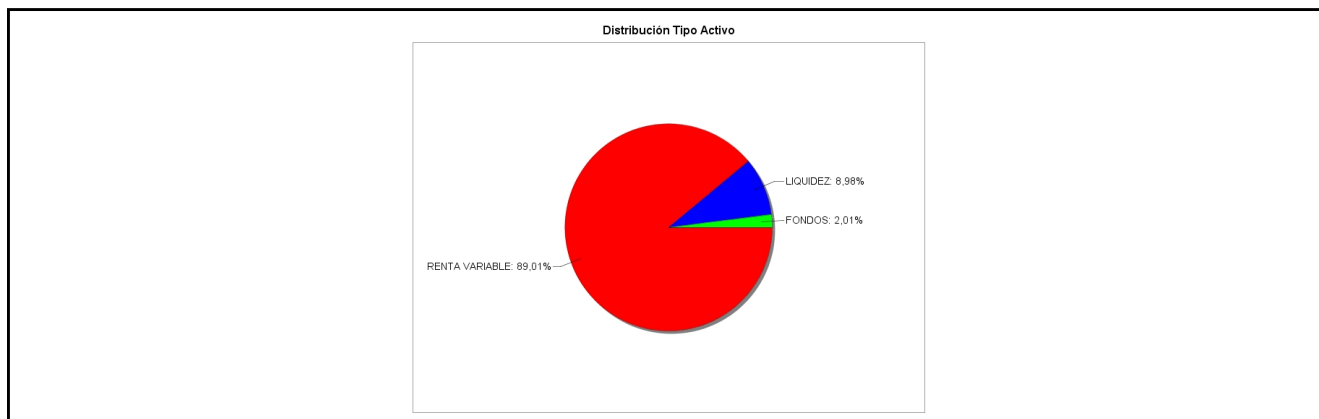
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	5.171	15,12	5.184	14,69
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	5.171	15,12	5.184	14,69
TOTAL IIC	688	2,01	703	2,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.858	17,13	5.888	16,69
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	25.270	73,92	25.004	70,93
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	25.270	73,92	25.004	70,93
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.270	73,92	25.004	70,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	31.128	91,05	30.892	87,62

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

A 31/03/2018 existía una participación que representaba el 81,1 por ciento del patrimonio de la IIC. La IIC realiza operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El primer trimestre del 2018 se ha visto marcado por una alta volatilidad en los mercados financieros mundiales. Estaba siendo un inicio de año muy tranquilo. De hecho, estaba siendo el mejor arranque de los mercados bursátiles desde 1999. Sin embargo, los fuertes niveles de volatilidad han despertado el miedo y la preocupación entre muchos participantes de mercado, pero por el contrario, nos supone una clara oportunidad de compra, siendo muy selectivos, para incrementar el valor de nuestra cartera.

Nuestra rentabilidad neta de gastos durante el pasado trimestre ha sido del -2,45%. A pesar de ser un resultado negativo en este inicio de año, seguimos teniendo un comportamiento superior a todos nuestros índices de referencia IBEX 35 (-4,42%); DJ Eurostoxx 50 (-4,07%); MSCI AC WORLD (-3,82%) y al mix 50% Eurostoxx 50/50% S&P 500 (-2,54%). Otros selectivos han acabado el trimestre con rentabilidades muy negativas. Es el caso del DAX alemán (-6,34%); FTSE 100 británico (-8,21%); o el Nikei japonés (-7,05%) o con caídas algo más moderadas como el CAC 40 francés (-2,73%) el DOW JONES norteamericano (-2,49%).

Desde el lanzamiento de STRESCB INVESTMENTS en diciembre de 2008 acumulamos una rentabilidad neta 151,46%

que equivale a un 10,44% de rentabilidad anual compuesta. Al final del primer trimestre, nuestro valor liquidativo alcanzaba los 2,52€/acción, inferior al valor del trimestre anterior que se situó en 2,58€/acción.

La volatilidad media trimestral ha sido del 12,13%, mientras que la volatilidad anualizada alcanza el 8,46%, por debajo de todos nuestros índices de referencia. Durante este periodo, el Comité de Gestión de Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A, ha definido un índice de referencia compuesto por Letras del Tesoro a 1 año, que ha obtenido una rentabilidad del 0,1%, con una volatilidad del 0,52%.

El patrimonio global al finalizar el 2017 se situó en 35.247.515,00€, repartido entre 129 accionistas, superior a los 34.218.289,92€ del primer trimestre de 2018 y sus 125 accionistas. STRESCB sigue teniendo apalancamiento nulo y un TER trimestral del 0,33%. Nuestra exposición neta en Renta Variable alcanza el 91,02%, de la cual tenemos una inversión directa en acciones del 89,01% y un 2,01% en el otro fondo que gestionamos, DEEP VALUE INTERNATIONAL, del que estamos obteniendo una excelente rentabilidad del 33,25% desde que invertimos hace casi dos años. En STRESCB INVESTMENTS, no hemos utilizado derivados.

Próximos a cumplir nuestro décimo aniversario, estamos muy orgullosos de la rentabilidad anual obtenida a lo largo de estos años y muy tranquilos dado el potencial de revalorización de nuestra cartera. Recordad que, desde el inicio de STRESCB, solo obtuvimos rentabilidad negativa en 2011 (-4,03%), y esta fue mucho menor a nuestros índices de referencia, lo cual expresa la buena trayectoria y regularidad de nuestro fondo.

¿Cuáles han sido los motivos de haber pasado rápidamente de la complacencia a la incertidumbre y el pesimismo en Bolsa?

1. En primer lugar, los inversores se están enfrentando al desafío de navegar por un mercado en el que la volatilidad ha resurgido y los frentes de incertidumbre no aflojan. Lo que inicialmente fue una corrección moderada, desatada por los temores a una mayor inflación por el incremento de salarios y que la Reserva Federal tuviera que acelerar el ritmo de subida de tipos de interés, derivó en un incremento de la volatilidad y una caída simultánea de los precios de acciones y bonos.

2. Ello ha provocado una liquidación forzada de posiciones de fondos cuantitativos gestionados automáticamente, porque gran parte de las decisiones de inversión mundiales están automatizadas por lo que, cuando se dan caídas fuertes, los stops loss fijados por los algoritmos van cayendo como fichas de dominó.

3. A esto se le ha unido la gestión pasiva, sobre todo los fondos indexados y ETFs, que actúan como una bola de nieve fomentando los desplomes en las fases bajistas. El inversor no es pasivo, entra en pánico y la venta de las posiciones en ETFs provoca una caída indiscriminada de todos los valores que componen un índice, no diferenciando entre buenas y malas compañías.

4. También hay dudas sobre el estilo de Jerome Powell al frente de la política monetaria de EE.UU, la sostenibilidad de las valoraciones de los gigantes tecnológicos o la deriva del delirio proteccionista de Donald Trump.

Seguramente todo ello seguirá, previsiblemente, encima de la mesa en los próximos meses. Pero a pesar de la ola proteccionista y guerras comerciales no son nada buenas para la marcha de la economía, el crecimiento mundial persiste. El FMI en su último informe actualizado de finales de enero sobre las perspectivas de la Economía Mundial destaca que la actividad económica mundial sigue fortaleciéndose y estima que las proyecciones del crecimiento mundial para 2018 y 2019 han sido revisadas al alza en 0,2 puntos porcentuales, hasta el 3,9%.

El BCE sigue con la misma política monetaria, manteniendo los tipos de interés de refinanciación en el 0,00%, y el tipo de depósitos en el -0,4%, aunque modifica su discurso y avanza, por fin, hacia la normalización monetaria. El motivo es que la situación económica europea y global, en general, es suficientemente robusta para ir retirando gradualmente los estímulos económicos, que hace no mucho, fueron imprescindibles para sacar a Europa de la crisis. Respecto la inflación, el presidente del BCE, destacó en su última reunión, que confía que el fuerte crecimiento acabe tirando de ella para que finalmente confluya hacia objetivos cercanos al 2%, ya que prevén que la inflación aún estará por debajo en 2018 y 2019. Si nos ceñimos a la bolsa y sus últimas correcciones, en realidad se trata de una situación puntual, ya que el fondo de mercado no ha cambiado, el crecimiento económico persiste y la mejora de los resultados empresariales son un soporte consistente para la renta variable. No obstante, lo que más nos debe importar es que los resultados de las principales compañías de nuestra cartera han sido excelentes, no reflejando aún en la cotización su auténtico valor en bolsa, siendo las perspectivas de resultados futuros muy positivas. A modo de ejemplo, destacamos las mayores posiciones en nuestra cartera, las cuales gozan de excelente salud y tienen un gran potencial de revalorización:

1. BMW: Es una inversión que mantenemos desde el 2009 con una excelente rentabilidad, a pesar de que está algo

estancada en su cotización en los dos últimos años, por los temores de los inversores a los cambios en el sector, como ya os he comentado en anteriores informes. Posee, sin embargo, un enorme potencial de rentabilidad, y nos sigue impresionando la capacidad de BMW para mejorar su cifra de negocio con un margen de beneficios mayor que la de su competencia.

La industria del automóvil está experimentando una fase de cambio tecnológico sin precedentes. Al mismo tiempo, no obstante, debe hacer frente al desafío de obtener resultados satisfactorios en el presente e invertir en el futuro, y BMW lo está logrando. BMW Group, que incluye las marcas BMW, Mini y Rolls-Royce y la división de motos, obtuvo un 26% más de beneficio neto respecto al ejercicio anterior, llevando ocho años de beneficios récord. Destaca el 78,6% de rentabilidad sobre el capital empleado (ROCE) de la división del automóvil y el 14,91% de rentabilidad sobre fondos propios (ROE) de todo el grupo. A pesar de que su FCF ha disminuido, debido a un incremento del CAPEX (+22%), ya que están en una revolución en cuanto a inversiones se refiere, ello se ha debido no solo por la llegada de los vehículos eléctricos, sino también por el lanzamiento de nada más y nada menos que 40 nuevos modelos entre 2017 y 2018, la mayoría de ellos en el sector más alto, que precisamente son los que dan mayores márgenes.

Lo que más nos sorprende año a año de BMW, es la gran capacidad de generar caja de forma recurrente, incluso en años de crisis o de cambios como los actuales, sin deuda y con una caja neta extraordinaria, para acometer la transformación digital y eléctrica con recursos propios. Además, con solvencia, ya que prevé mantener el margen operativo entre el 8% y el 10%, a pesar de las fuertes inversiones en capital tanto para desarrollar y renovar los nuevos modelos de coches, como para adaptarse al futuro de coches autónomos y eléctricos. La compañía prevé que estos gastos tan elevados volverán a niveles normales en un futuro, una vez consolidados los cambios tecnológicos, reduciéndose al 5% de los ingresos totales como objetivo, con lo que provocará un aumento en los flujos de caja y aumentará aún más el valor de la compañía.

Para cumplir estos extraordinarios resultados, ayuda y mucho, que BMW sea una empresa familiar. La familia QUAND, de la que ya os he comentado su historia en pasados informes, posee más del 46% de los derechos de voto, y se ha rodeado de buenos gestores, como su CEO Harald Krüger, dejándolos actuar con plena autonomía, pero centrándose en que el negocio sea rentable y con crecimientos constantes, teniendo muy presente, dentro de la toma de decisiones, el retorno sobre el capital empleado, y que los proyectos generen flujo de caja como forma de crear valor para el accionista. La amenaza de Trump de imponer aranceles a la industria de la automoción, entre otros sectores, choca con la circunstancia de que los fabricantes alemanes producen un montón de vehículos en EE.UU. Este hecho, juega en contra de la visión proteccionista de Trump, que se lo pensará dos veces antes de imponer aranceles. BMW es uno de los grandes empleadores de Carolina del Sur (uno de los estados favorables a la elección de Trump), con 9.000 trabajadores directos, y produce más de 500.000 unidades al año, es decir, más coches de los que vende en el país, con lo que tiene una posición neta de exportador local. Los empleos directos e indirectos en EE.UU, gracias a BMW, alcanzan más de 70.000 trabajadores.

En cuanto a electrificación y sostenibilidad, BMW lanzará al mercado 25 modelos eléctricos en 2025. A partir del 2021, el Grupo BMW podrá ofrecer vehículos totalmente eléctricos con una autonomía de hasta 700 kilómetros e híbridos de carga con un alcance eléctrico de hasta 100 kilómetros. También pretenden aumentar las ventas de sus vehículos eléctricos a al menos 140.000 unidades a nivel mundial en 2018 y apunta a más de medio millón de unidades en las carreteras del mundo para fines de 2019, (en 2017 vendió más de 100.000 vehículos eléctricos por primera vez en su historia).

Un hecho destacable, durante este último trimestre, ha sido el acuerdo histórico que ha sellado BMW con DAIMLER para unir sus fuerzas en una sociedad conjunta al 50% para ofrecer a los clientes una fuente única de servicios de movilidad urbana sostenible.

En conclusión, BMW es una compañía rentable, familiar y centenaria de productos de lujo, de alta tecnología y cada vez más respetuosa con el medioambiente. La estrategia del Grupo BMW está impulsada por el deseo de lograr una rentabilidad sostenible a largo plazo, que es exactamente la misma que la que nosotros queremos alcanzar en nuestras inversiones en STRESCB.

2. WOLTERS & KLUWER. La compañía holandesa fundada en 1836, líder mundial en información para profesionales, soluciones de software y servicios, también presentó unos excelentes resultados en el último ejercicio. Ha mejorado en todos sus números. Es muy difícil de copiar lo que hace y la cuota de mercado que tiene es impresionante en sectores profesionales. Casi el 60% de su negocio lo tiene en USA. Esperan que el 2018 sea un año más en el que podrán mejorar márgenes e ingresos. Es una compañía con espectaculares barreras de entrada; cuando obtiene un cliente sus procesos crean unos vínculos que son muy difíciles de romper, haciéndose dependiente de su software y de la actualización de la

información que les provee.

3. LVMH. La mayor compañía de artículos de lujo del mundo presentó unos resultados excelentes en 2017 y se prevé que continúe en la misma senda para 2018. Todas las previsiones que teníamos de márgenes, rentabilidad, ventas y FCF las ha pulverizado, y mucho. Incluso el dividendo ha pasado de 4 a 5€ (+20%). Cada año nos sorprende. La cifra de ventas creció un 13% y el beneficio neto aumentó un 29%. Unos resultados mejor de lo esperado por el mercado e incluso por la propia empresa, que se había mostrado muy prudente.

Sorprende también que, gracias a sus más de 70 marcas, sus ventas alcancen un 28% en Asia (sin Japón) con un crecimiento del 17%, desbancando en la 1ª posición en estos últimos años a EE.UU. con el 25% (crece un 9%) y casi un 20% en Europa (crece un 10%). Aún recuerdo que en 2015 y 2016 decían que el sector de lujo estaba en crisis y era un anuncio de la recesión global que se avecinaba. La Tasa de Crecimiento Anual Compuesto es de un 12% en los últimos 5 años.

4. INDITEX: Es una inversión importante en nuestra cartera, manteniéndose siempre entre las 10 primeras posiciones desde el inicio de nuestra gestión en 2008, con un buen margen de seguridad y una buena rentabilidad. Hemos incrementado fuertemente nuestra inversión en STRESCB INVESTMENTS, aprovechando las caídas de estos últimos meses, que la han relegado a cotizaciones de principios de 2015, ya que es una buena oportunidad de compra.

Los resultados del 2017 han sido buenos, mantiene ROE y ROCE. Continúa la fuerte generación de caja y además, posee una caja neta de 6.387 millones. El motivo de que los analistas la critiquen es porque han bajado sus márgenes. La realidad es que en el anual han bajado muy poco, y siguen siendo de los más altos del sector.

La estrategia de negocio de INDITEX es muy clara: cada enseña del grupo textil realiza una colección por temporada. Sin embargo, gran parte del éxito se debe a su capacidad para adaptarse rápidamente a las tendencias y poner en la tienda nuevos productos en un tiempo récord. La media desde que se identifica una tendencia hasta que se pone en el mercado un producto son solo tres semanas. Para producir estas prendas, cuenta con más de 700 diseñadores. Las prendas las cambian constantemente, con una distribución dos veces por semana a todas las tiendas del mundo, y ello crea el hábito de ir a ver que hay y comprar. Por otro lado, el potencial de crecimiento en tiendas en países súper poblados es evidente: en la India solo hay 23 tiendas, por ejemplo, menos que en Holanda.

Las ventas online crecieron un 41% y ya alcanzan el 10% de las ventas netas del grupo. El potencial de crecimiento es brutal. Los envíos online se realizan el mismo día o al día siguiente. El desarrollo de un modelo integrado de tiendas físicas y venta online ha sido un éxito y continuará siéndolo.

5. HEINEKEN: La compañía cervecera holandesa familiar líder mundial, ha presentado unos buenos resultados, destacando su fuerte generación de caja y ganando un 25,6% más que en 2017. La mezcla de crecimiento orgánico e inorgánico, junto a una evolución de los costes por debajo de los ingresos, tuvo un impacto positivo en su rentabilidad. El hecho que continúe siendo una empresa familiar bien gestionada y con una excelente imagen de marca, líder global en su sector, nos debe dar tranquilidad de cara al futuro.

En definitiva, las principales compañías de nuestra cartera han mejorado sus resultados y sus fundamentales, y lo que es más importante, año a año mejoran sus cifras.

Movimientos de la cartera

Durante este trimestre nos hemos ido de rebajas aprovechando las caídas para incrementar, sobretodo, la participación en compañías que ya tenemos en cartera, ya que los periodos de alta volatilidad en el mercado suelen crear oportunidades de compra de acciones sobrevendidas. También hemos incorporado nuevos negocios que los teníamos en el punto de mira y que están a valoraciones atractivas.

En este sentido, durante este trimestre hemos incorporado: BREMBO, GEELY, ARITZA, MAGNA INTERNATIONAL Y FACEBOOK. Por el contrario hemos desinvertido en las siguientes compañías norteamericanas para invertir en otras con mayor recorrido: ALTISOURCE PORTFOLIO SOLUTIONS de la que teníamos una inversión muy residual (desde 2015 en cartera; 32,2% de rentabilidad); la eléctrica EXELON (desde 2015 en cartera; 55,8% de rentabilidad); la teleco VERIZON COMMUNICATIONS (desde 2010 en cartera; 75,3% de rentabilidad) y finalmente la compañía MONDELEZ (desde 2014 en cartera; 87,9% de rentabilidad).

Conclusión

Como hemos comentado en muchas ocasiones, nuestra máxima ocupación es el análisis, la valoración y seguimiento de las empresas que tenemos en cartera, la gestión de las mismas y la búsqueda de buenos negocios que se encuentren cotizando a precios razonables, actividad a la que dedicamos casi el 100% de nuestro tiempo. Por el contrario, no está

dentro de nuestras capacidades, y así lo hemos manifestado siempre, la de prever los movimientos de mercado que en muchas ocasiones responden más a razones ajenas que a la marcha de las propias empresas que estudiamos y en las que invertimos. No significa que estemos ajenos a lo que ocurre en el mundo, todo lo contrario, pero el tiempo nos ha demostrado que el juego de la predicción de los movimientos bursátiles e incluso las decisiones de inversión atendiendo a criterios únicamente macro, no nos resulta útil para la inversión a largo plazo.

Buena prueba de ello, es lo que estamos viviendo en estos momentos de gran volatilidad, donde la reacción de los mercados responde más a movimientos influenciados por el miedo y la irracionalidad que por los fundamentales de las compañías. Las compañías que tenemos en cartera han publicado sus resultados y estos han sido muy satisfactorios en su mayoría e incluso en varios casos, son resultados récord con fundamentales muy sólidos que los justifican. Esto nos demuestra que sus cotizaciones aún no reflejan el valor real de las compañías, ofreciéndonos un potencial de revalorización en precio muy importante a medio-largo plazo.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer los derechos de asistencia y voto en las Juntas generales de las sociedades en las que las IIC gestionadas por la Sociedad tengan una participación significativa y estable. Dicha participación se considerará significativa cuando represente un porcentaje superior al 1% del capital social de la Sociedad, y estable cuando cuente con más de un año de antigüedad."

En el período actual, la IIC no ha participado en ninguna Junta de las empresas participadas en su cartera, por lo tanto, no ha ejercido su derecho de voto.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES06735169B1 - DERECHOS REPSOL SA	EUR	0	0,00	6	0,02
ES0113307062 - ACCIONES BANKIA SA	EUR	68	0,20	75	0,21
ES0121975009 - ACCIONES CAF	EUR	231	0,68	188	0,53
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	430	1,26	473	1,34
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	966	2,83	1.026	2,91
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	1.151	3,36	1.038	2,95
ES0110047919 - ACCIONES DEOLEO SA	EUR	87	0,25	88	0,25
ES0126775032 - ACCIONES DIA	EUR	69	0,20	86	0,24
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	175	0,51	196	0,56
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA	EUR	195	0,57	171	0,49
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	144	0,42	152	0,43
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER	EUR	42	0,12	40	0,11
ES0113860A34 - ACCIONES BANCO DE SABADELL SA	EUR	75	0,22	75	0,21
ES0116870314 - ACCIONES IGAS NATURAL SDG SA	EUR	371	1,08	368	1,04
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS SA	EUR	195	0,57	173	0,49
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	283	0,83	292	0,83
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	252	0,74	198	0,56
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCCIDENTE	EUR	18	0,05	18	0,05
ES0142090317 - ACCIONES OHL	EUR	10	0,03	15	0,04
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA	EUR	31	0,09	34	0,10
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN	EUR	112	0,33	220	0,62
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	267	0,78	251	0,71
TOTAL RV COTIZADA		5.171	15,12	5.184	14,69
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		5.171	15,12	5.184	14,69
ES0126082009 - PARTICIPACIONES GESIURIS	EUR	688	2,01	703	2,00
TOTAL IIC		688	2,01	703	2,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.858	17,13	5.888	16,69
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
KYG3777B1032 - ACCIONES GEELY AUTOMOBILE HOL	USD	96	0,28	0	0,00
JP3436100006 - ACCIONES SOFTBANK CORP	USD	122	0,36	0	0,00
CA5592224011 - ACCIONES MAGNA INTERNATIONAL	USD	69	0,20	0	0,00
CA67077M1086 - ACCIONES NUTRIEN LTD	USD	61	0,18	0	0,00
IT0005252728 - ACCIONES BREMBO SPA	EUR	50	0,15	0	0,00
FR0013263878 - ACCIONES UMANIS SA -REG	EUR	230	0,67	205	0,58
YGG572791041 - ACCIONES LUXOFT HOLDING INC	USD	100	0,29	139	0,39
FR0013295789 - ACCIONES TFF GROUP	EUR	147	0,43	136	0,39
US8760301072 - ACCIONES TAPESTRY INC	USD	83	0,24	72	0,20
US05722G1004 - ACCIONES BAKER HUGHES GE CO	USD	17	0,05	20	0,06
DE000SHA0159 - ACCIONES SCHAEFFLER AG	EUR	75	0,22	89	0,25
CA9628791027 - ACCIONES WHEATON PRECIOUS MET	USD	41	0,12	46	0,13
US14575E1055 - ACCIONES CARS.COM INC	USD	73	0,21	76	0,22
CA13321L1085 - ACCIONES CAMECO CORPORATION	USD	30	0,09	31	0,09
CH0043238366 - ACCIONES ARYZTA AG	CHF	108	0,32	0	0,00
CA82509L1076 - ACCIONES SHOPIFY INC	USD	51	0,15	42	0,12
IT0004712375 - ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR	135	0,39	133	0,38
FR0012819381 - ACCIONES GROUPE GUILLIN	EUR	207	0,61	206	0,59
NL0012059018 - ACCIONES EXOR SPA	EUR	214	0,62	189	0,54
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER BUSCH IN WO	EUR	737	2,15	554	1,57
IT0004965148 - ACCIONES MONCLER SPA	EUR	216	0,63	183	0,52
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA-COLA EUROPEAN P	EUR	76	0,22	75	0,21

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB0031743007 - ACCIONES BURBERRY GRUOP PLC	GBP	145	0,42	151	0,43
US5794893033 - ACCIONES MCCLATCHY CO	USD	21	0,06	35	0,10
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	151	0,44	157	0,45
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	67	0,20	70	0,20
US5007541064 - ACCIONES KRAFT HEINZ CO	USD	278	0,81	259	0,74
US87901J1051 - ACCIONES TEGNA INC	USD	88	0,26	111	0,32
US56585A1025 - ACCIONES MARATHON PETROLEUM	USD	297	0,87	275	0,78
FR0000125346 - ACCIONES INGENIO GROUP	EUR	198	0,58	223	0,63
GB0002520509 - ACCIONES ITE GROUP PLC	GBP	36	0,10	41	0,12
US7512121010 - ACCIONES RALPH LAUREN	USD	68	0,20	65	0,18
US1672501095 - ACCIONES CHICAGO BRIDGE & IRON	USD	32	0,09	37	0,10
YGG607541015 - ACCIONES MICHAEL KORS HOLDING	USD	277	0,81	288	0,82
US0097281069 - ACCIONES AKORN INC	USD	23	0,07	40	0,11
CA07317Q1054 - ACCIONES BAYTEX ENERGY CORP	USD	26	0,07	29	0,08
GB00B6SLMV12 - ACCIONES ROWAN COMPANIES INC	USD	16	0,05	23	0,06
GB00BFG3KF26 - ACCIONES NOBLE CORP	USD	21	0,06	26	0,07
LU0445408270 - ACCIONES ALTISOURCE PORTFOLIO	USD	0	0,00	12	0,03
FR0000061137 - ACCIONES BUREAU VERITAS SA	EUR	202	0,59	190	0,54
DE0005550602 - ACCIONES DRAEGERWERK AG	EUR	120	0,35	122	0,35
DE0007472060 - ACCIONES WIRECARD AG	EUR	146	0,43	140	0,40
US0378331005 - ACCIONES APPLE COMPUTERS INC	USD	238	0,70	247	0,70
US49456B1017 - ACCIONES KINDER MORGAN INC	USD	61	0,18	75	0,21
IE00B58JVZ52 - ACCIONES SEAGATE TECHNOLOGY	USD	119	0,35	87	0,25
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT SA	EUR	246	0,72	168	0,48
US6701002056 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	USD	100	0,29	112	0,32
US3517931040 - ACCIONES FRANCE SCAS HOLDINGS	USD	78	0,23	122	0,35
FR0000052292 - ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR	118	0,35	110	0,31
US8257242060 - ACCIONES SIBANYE GOLD LTD	USD	19	0,06	25	0,07
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES INC	USD	184	0,54	149	0,42
GB0006731235 - ACCIONES ASSOCIATED BRITISH F	GBP	312	0,91	349	0,99
CH0012280076 - ACCIONES STRAUMANN HOLDING AG	CHF	205	0,60	235	0,67
US6092071058 - ACCIONES MONDELEZ INTL	USD	0	0,00	156	0,44
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	117	0,34	97	0,28
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA	USD	564	1,65	611	1,73
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	690	2,02	708	2,01
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	162	0,47	0	0,00
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER	EUR	143	0,42	142	0,40
BMG7945E1057 - ACCIONES SEADRILL LTD	USD	2	0,01	2	0,01
US8810052014 - ACCIONES TERRA NITROGEN CIA	USD	85	0,25	83	0,24
GB0000456144 - ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	210	0,61	226	0,64
NL0000852564 - ACCIONES AALBERTS INDUSTRIES	EUR	91	0,27	93	0,26
US2441991054 - ACCIONES DEERE & CO	USD	246	0,72	254	0,72
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHE	EUR	1.012	2,96	1.047	2,97
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE	EUR	246	0,72	253	0,72
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	228	0,67	227	0,64
CH0114405324 - ACCIONES GARMIN LTD	USD	88	0,26	92	0,26
US1921085049 - ACCIONES COEUR MINING INC	USD	13	0,04	12	0,04
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA	EUR	667	1,95	641	1,82
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	1.339	3,92	1.348	3,82
US30161N1019 - ACCIONES EXELON CORP	USD	0	0,00	66	0,19
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	135	0,39	160	0,45
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	275	0,80	281	0,80
CA15135U1093 - ACCIONES CENOVUS ENERGY INC	USD	19	0,06	21	0,06
US0351282068 - ACCIONES ANGLOGOLD ASHANTI	USD	12	0,03	13	0,04
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMMUNIC	USD	0	0,00	131	0,37
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	1.515	4,43	1.485	4,21
US16943W1053 - ACCIONES CHINA GREEN AGRICULT	USD	4	0,01	4	0,01
US6370711011 - ACCIONES NATIONAL OILWELL	USD	119	0,35	120	0,34
US8636671013 - ACCIONES STRYKER CORP	USD	196	0,57	193	0,55
US25271C1027 - ACCIONES DIAMOND OFFSHORE	USD	30	0,09	39	0,11
CA73755L1076 - ACCIONES POTASH CORP	USD	0	0,00	69	0,20
IT0003153415 - ACCIONES SNAM SPA	EUR	78	0,23	86	0,24
US6544453037 - ACCIONES NINTENDO CO LTD	USD	45	0,13	38	0,11
CH0048265513 - ACCIONES TRANSOCEAN LTD	USD	32	0,09	36	0,10
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD	312	0,91	349	0,99
US7043261079 - ACCIONES PAYCHEX INC	USD	250	0,73	284	0,80
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	101	0,29	106	0,30
CA2925051047 - ACCIONES ENCANA CORP	USD	51	0,15	64	0,18
US4370761029 - ACCIONES HOME DEPOT INC	USD	101	0,30	111	0,31
FR0010220475 - ACCIONES ALSTOM SA	EUR	124	0,36	118	0,33
IT0003697080 - ACCIONES GEOX SPA	EUR	70	0,21	74	0,21
FR0000121014 - ACCIONES LVMH	EUR	1.188	3,48	1.166	3,31
US9311421039 - ACCIONES WAL-MART STORES	USD	361	1,06	411	1,17
US30231G1022 - ACCIONES EXXON MOBIL CORP	USD	524	1,53	603	1,71

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B1RR8406 - ACCIONESISMURFIT KAPPA GROUP	EUR	984	2,88	843	2,39
US6512901082 - ACCIONESJNEWFIELD EXPLORATION	USD	20	0,06	26	0,07
NL0000009165 - ACCIONESJHEINEKEN NV	EUR	1.099	3,21	1.094	3,10
AN8068571086 - ACCIONESJSCHLUMBERGER LTD	USD	129	0,38	138	0,39
US91912E1055 - ACCIONESJVALE SA	USD	16	0,05	16	0,04
US0758871091 - ACCIONESJBECTON DICKINSON & CO	USD	132	0,39	134	0,38
CA0679011084 - ACCIONESJBARRICK GOLD CORP.	USD	25	0,07	30	0,09
US5949181045 - ACCIONESJMICROSOFT	USD	1.074	3,14	1.033	2,93
FR0000120107 - ACCIONESJBONGRAIN SA	EUR	131	0,38	121	0,34
DE0005190003 - ACCIONESJBMW	EUR	264	0,77	260	0,74
FI0009000681 - ACCIONESJNOKIA OYJ	EUR	99	0,29	86	0,24
DE0007037129 - ACCIONESJRWE AG	EUR	140	0,41	119	0,34
FR0000120644 - ACCIONESJDANONE SA	EUR	382	1,12	407	1,15
NL0000009355 - ACCIONESJUNILEVER	EUR	254	0,74	260	0,74
FR0000120628 - ACCIONESJAXA SA	EUR	198	0,58	226	0,64
DE0008404005 - ACCIONESJALLIANZ SE	EUR	734	2,15	766	2,17
FR0000120271 - ACCIONESJTOTAL SA	EUR	277	0,81	276	0,78
CH0024638196 - ACCIONESJSCHINDLER HOLDING AG	CHF	657	1,92	719	2,04
CH0012032048 - ACCIONESJROCHE HOLDING AG	CHF	382	1,12	263	0,75
TOTAL RV COTIZADA		25.270	73,92	25.004	70,93
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		25.270	73,92	25.004	70,93
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.270	73,92	25.004	70,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		31.128	91,05	30.892	87,62

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.