

MEDIOLANUM EUROPA RV, FI

Nº Registro CNMV: 1048

Informe: Trimestral del Primer trimestre 2019

Gestora: MEDIOLANUM GESTION, S.G.I.I.C., S.A.

Grupo Gestora: MEDIOLANUM

Auditor: DELOITTE

Depositario: BANCO MEDIOLANUM, S.A.

Grupo Depositario: MEDIOLANUM

Fondo por compartimentos:

Rating Depositario: ND

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en Entenza, 321, 3º, A 08029 - Barcelona, o mediante un correo electrónico en mediolanum.gestion@mediolanum.es, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.bancomediolanum.es.

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

Dirección

Agustina Saragossa, 3-5
08017 - Barcelona
93 6023400

Correo electrónico

mediolanum.gestion@mediolanum.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: 13-06-1997

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Euro.

Perfil de riesgo: 6

Descripción general

Política de inversión: Plazo indicativo de la inversión: Este fondo puede no ser adecuado para inversores que prevean retirar su dinero en un plazo de menos de 7 años.

Objetivo de gestión, política de inversión y riesgos:

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice EURO STOXX 50 NET RETURN EURO (SX5T Index), únicamente a efectos informativos o comparativos.

El Índice EURO STOXX 50 NET RETURN EURO (SX5T index) se pondera por capitalización e incluye las 50 acciones europeas de empresas de gran capitalización de los países que participan en la UEM. Se desarrolló con un valor base de 1000 a partir del 31 de diciembre de 1991. Se calcula usando dividendos netos.

La utilidad de los índices es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo por ser unos índices representativos del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el fondo. Sin embargo, la rentabilidad del fondo no estará determinada por la revalorización de los índices, siendo el objetivo de gestión, únicamente, pretender superar la rentabilidad de los mismos.

No obstante, la Gestora, respetando la política de inversión descrita, podrá variar los índices y/o la ponderación de los mismos, atendiendo a las condiciones de mercado o a cambios en los criterios de inversión, eligiendo siempre índices representativos de los mercados a los que se refiere la política de inversión, lo que se comunicará a los partícipes en los informes periódicos que se remitan..

El Fondo invertirá principalmente en acciones de empresas europeas de alta capitalización. La exposición a renta variable cotizada en las bolsas de los principales países europeos será al menos del 75% (Gran Bretaña, Alemania, Holanda, Francia, España, Italia, Portugal, Suiza, Suecia, Noruega, Finlandia). Al menos el 60%

será en emisores radicados en el área euro. El resto podrá estar invertido en activos de renta fija pública y privada con vencimiento medio inferior a 3 años y sin límite de rating.

La exposición del fondo a riesgo divisa no superará el 30%. La exposición del fondo a mercados de países considerados emergentes no superará el 10%.

El fondo podrá invertir hasta un 5% en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al grupo de la gestora. Las IIC no armonizadas en las que invierta el fondo estarán sometidas a unas normas similares a las recogidas en el régimen general de las IIC españolas.

El fondo podrá invertir hasta un 10% en depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o puedan hacerse líquidos, con un vencimiento no superior a doce meses, siempre que la entidad de crédito tenga su sede en un Estado miembro de la UE o en cualquier Estado miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial.

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.

Los ratings de solvencia utilizados para la renta fija son los otorgados por S&P, o equivalentes otorgados por otras agencias. La Gestora no invertirá en aquellas emisiones que a su juicio tengan una calidad crediticia inferior a la indicada, eventualmente, por las agencias. En caso de que las emisiones de renta fija no tuvieran un rating asignado, se atenderá al rating del emisor.

La única técnica que utilizará el fondo como gestión eficiente de la cartera será la inversión en repos, es decir, operaciones de adquisición temporal de deuda pública con pacto de recompra. El vencimiento de estas operaciones no será superior a 7 días. La finalidad de los repos será gestionar las necesidades de liquidez del fondo. El uso de esta técnica, en todo caso, se llevará a cabo en el mejor interés de la IIC. Esta operativa es económicamente adecuada para el fondo, en el sentido de que resulta eficaz en relación a su coste.

Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, así como de tipo de cambio. Como consecuencia, el valor liquidativo de la participación puede presentar una alta volatilidad.

El fondo cumplirá con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de julio.

Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora.

La política de inversión aplicada y los resultados de la misma se recogen en el anexo explicativo (punto 9) de este informe.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan.

La exposición máxima al riesgo de mercado mediante instrumentos derivados es el importe del patrimonio neto.

El fondo aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados.

El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

Las inversiones en instrumentos financieros derivados comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera.

Durante el periodo de referencia de este informe, el fondo no ha hecho uso de instrumentos derivados ni como medida de cobertura ni como inversión ágil. Al final del periodo el fondo no mantiene posiciones en instrumentos derivados.

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

2.1. Datos generales

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
CLASE L	1.654.999,66	1.646.902,53	1.027	1.061	EUR			50
CLASE E	1.008.424,36	1.004.296,00	667	682	EUR			50
CLASE S	2.222.092,78	2.279.807,52	2.228	2.255	EUR			50

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2018	2017	2016
CLASE L	EUR	13.567	12.291	16.233	16.946
CLASE E	EUR	9.404	8.509	7.715	5.294
CLASE S	EUR	17.455	16.322	20.629	20.927

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2018	2017	2016
CLASE L	EUR	8,1978	7,4633	8,9044	8,2711
CLASE E	EUR	9,3251	8,4730	10,0284	9,2412
CLASE S	EUR	7,8551	7,1593	8,5802	8,0062

* El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efectivo derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado							
	Periodo			Acumulada				
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
CLASE L	0,44		0,44	0,44		0,44	patrimonio	
CLASE E	0,25		0,25	0,25		0,25	patrimonio	
CLASE S	0,55		0,55	0,55		0,55	patrimonio	

CLASE	Comisión de depositario			Base de cálculo
	% efectivamente cobrado			
	Periodo	Acumulada		
CLASE L	0,02	0,02	patrimonio	
CLASE E	0,02	0,02	patrimonio	
CLASE S	0,02	0,02	patrimonio	

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2018
Índice de rotación de la cartera	0,43	0,53	0,43	2,54
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0	0	0	0

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE S. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	9,72	9,72	-15,54	0,20	2,21	-16,56	7,17	-2,46	1,72

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,92	07-02-2019	-1,92	07-02-2019	-8,11	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	2,73	04-01-2019	2,73	04-01-2019	3,66	20-06-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	12,62	12,62	16,55	9,05	12,45	13,33	9,00	20,14	13,63
Ibex-35	12,33	12,33	15,74	10,52	13,35	13,62	12,81	25,78	18,34
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,19	0,39	0,25	0,34	0,39	0,60	0,71	0,51
100% EURO STOXX50 NET TR	12,88	12,88	15,55	10,85	12,25	13,55	10,22	21,81	16,91
VaR histórico (iii)	8,35	8,35	8,30	7,38	7,49	8,30	7,43	7,66	8,19

(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 periodos con política de inversión homogénea.

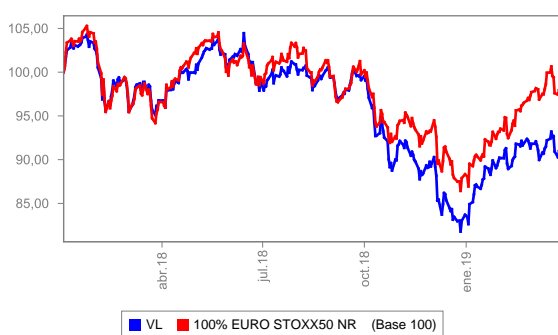
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

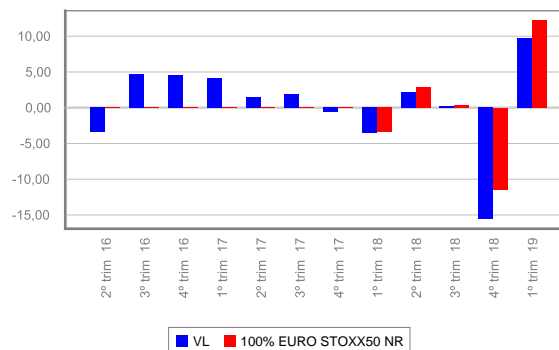
Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016
0,58	0,58	0,60	0,60	0,59	2,37	2,37	2,39	2,38

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE L. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	9,84	9,84	-15,45	0,31	2,33	-16,18	7,66	-2,03	2,14

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,92	07-02-2019	-1,92	07-02-2019	-8,11	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	2,73	04-01-2019	2,73	04-01-2019	3,66	20-06-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	12,62	12,62	16,55	9,05	12,45	13,33	9,00	20,14	13,63
Ibex-35	12,33	12,33	15,74	10,52	13,35	13,62	12,81	25,78	18,34
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,19	0,39	0,25	0,34	0,39	0,60	0,71	0,51
100% EURO STOXX50 NET TR	12,88	12,88	15,55	10,85	12,25	13,55	10,22	21,81	16,91
VaR histórico (iii)	8,31	8,31	8,26	7,35	7,45	8,26	7,39	7,63	7,76

(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 periodos con política de inversión homogénea.

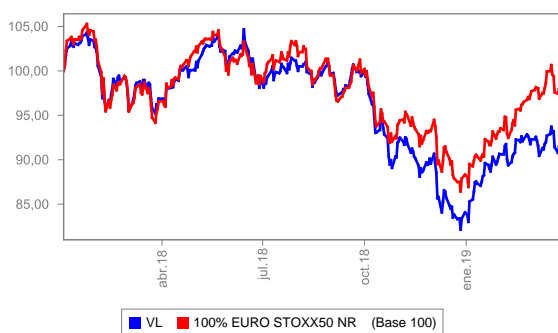
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

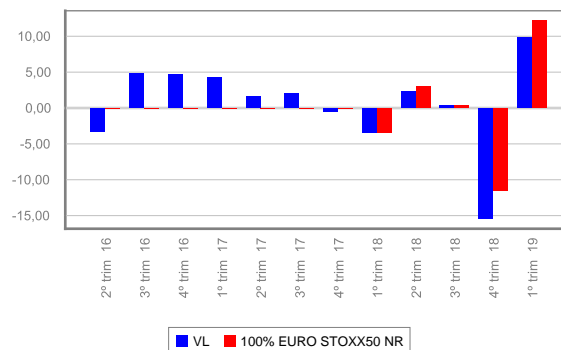
Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016
0,47	0,47	0,49	0,48	0,48	1,92	1,92	1,93	1,94

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE E. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	10,06	10,06	-15,28	0,51	2,53	-15,51	8,52	-1,15	

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,91	07-02-2019	-1,91	07-02-2019	-8,11	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	2,74	04-01-2019	2,74	04-01-2019	3,66	20-06-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	12,62	12,62	16,55	9,05	12,45	13,33	9,00	20,14	
Ibex-35	12,33	12,33	15,74	10,52	13,35	13,62	12,81	25,78	
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,19	0,39	0,25	0,34	0,39	0,60	0,71	
100% EURO STOXX50 NET TR	12,88	12,88	15,55	10,85	12,25	13,55	10,22	21,81	
VaR histórico (iii)	8,70	8,70	8,76	7,83	8,10	8,76	8,47	10,34	

(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 periodos con política de inversión homogénea.

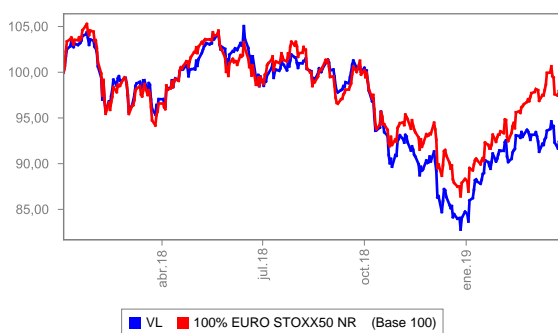
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

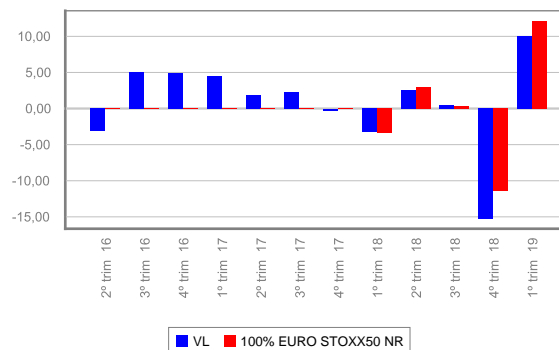
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
0,27	0,27	0,28	0,28	0,28	1,12	1,13	1,14	

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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 a corto plazo			
Monetario			
Renta Fija Euro	753.322	32.059	1,73
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	39.836	7.270	4,94
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	77.720	5.903	6,24
Renta Variable Euro	66.538	6.792	8,22
Renta Variable Internacional	14.901	1.635	11,84
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	20.562	1.372	0,88
Global	5.061	100	3,49
Total Fondos	977.940	55.131	2,81

* 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 periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	36.260	89,69	30.924	83,30
Cartera Interior	3.406	8,43	2.487	6,70
Cartera Exterior	32.854	81,27	28.437	76,60
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.592	11,36	5.726	15,42
(+/-) RESTO	-426	-1,05	473	1,27
TOTAL PATRIMONIO	40.426	100,00%	37.123	100,00%

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	37.123	45.001	37.123	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,89	-2,46	-0,89	-63,83
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	9,16	-17,14	9,16	-153,13
(+) Rendimientos de Gestión	9,66	-16,65	9,66	-157,70
(+) Intereses				
(+) Dividendos	0,33	0,14	0,33	132,58
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,32	-16,78	9,32	-155,27
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados	0,01	-0,02	0,01	-132,92
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,50	-0,49	-0,50	1,87
(-) Comisión de gestión	-0,45	-0,46	-0,45	-3,36
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-3,05
(-) Gastos por servicios exteriores				2,71
(-) Otros gastos de gestión corriente				-66,97
(-) Otros gastos repercutidos	-0,03		-0,03	
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	40.426	37.123	40.426	

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

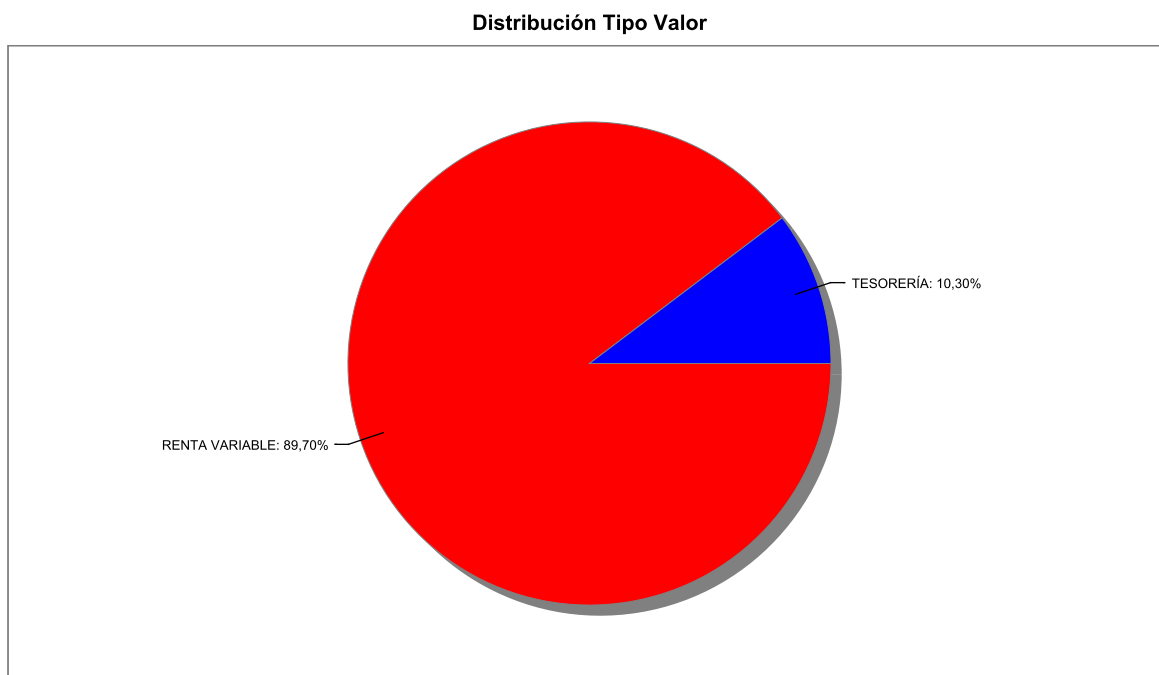
3. Inversiones financieras

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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA		3.405	8,43	2.487	6,71
TOTAL RENTA VARIABLE		3.405	8,43	2.487	6,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.405	8,43	2.487	6,71
TOTAL RV COTIZADA		32.852	81,27	28.435	76,58
TOTAL RENTA VARIABLE		32.852	81,27	28.435	76,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		32.852	81,27	28.435	76,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		36.257	89,70	30.922	83,29

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

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



3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

4. Hechos relevantes

	Sí	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

	Sí	No
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

j) Otros hechos relevantes.

El 18 de enero de 2019, la CNMV informó de la inscripción de la actualización de oficio en sus Registros Oficiales, del folleto y DFI, así como del Reglamento del fondo como consecuencia del cambio del domicilio social de la Entidad Gestora a la calle Agustina Saragossa nº 3-5, local 2, de Barcelona, CP 08017.

Asimismo, el 29 de enero de 2019, la CNMV inscribió la actualización de oficio del folleto y DFI del fondo como consecuencia de la actualización de los datos correspondientes a 2018 sobre gastos, y el gráfico de rentabilidad histórica.

Ambos documentos pueden encontrarse, debidamente actualizados, en la página web de la Entidad Gestora, así como en la página web de la CNMV.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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

c) Gestora y Depositario son del mismo grupo (según el artículo 4 de la LMV).

MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. y BANCO MEDIOLANUM, S.A., como entidades Gestora y Depositaria, respectivamente, pertenecen al grupo MEDIOLANUM.

d) Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente.

El importe de las operaciones de compra ha sido de 10.481.399 euros, lo que representa un 26,23% sobre el patrimonio medio.

El importe de las operaciones de venta ha sido de 8.886.925 euros, lo que representa un 22,24% sobre el patrimonio medio.

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.

El importe en concepto de comisiones de liquidación ha sido de 0,037% sobre el patrimonio medio de la IIC.

h) Otras informaciones u operaciones vinculadas.

Las operaciones simultáneas, se realizan a través de la mesa de contratación de BANCO MEDIOLANUM, S.A.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periodico

a.1) Visión de la Gestora sobre la situación de los mercados durante el periodo.

Los avances para conseguir un acuerdo comercial definitivo entre EE.UU. y China (eliminando las tarifas que EE.UU. iba a imponer a China en marzo) han reducido el riesgo de una guerra comercial. Pero lo determinante para explicar el buen comportamiento de los activos durante el trimestre ha sido el cambio de sesgo de la política monetaria de la FED y de los bancos centrales en general (el Banco Central de China ha inyectado 1 trillón de CNH, ECB anunciando prestamos de apoyo a los bancos y BOJ manteniendo las compras de bonos hasta que se alcance el objetivo de inflación). Si a finales del año pasado se mantenían mensajes de seguir eliminando estímulos (subidas de tipos, reducción del balance, etc..) en este trimestre la FED ha anunciado el fin de las subidas de tipos (siempre que la macro global no mejore y no haya presiones inflacionistas), este movimiento ha sido secundado por los principales bancos centrales a nivel global.

La actuación rápida preventiva de los bancos centrales, de momento sólo anunciando la intención de inyectar estímulos si es necesario, ha permitido que los malos datos de manufacturas (producciones industriales, confianzas empresariales, etc.) y de bajada en el comercio internacional (bajada en exportaciones e importaciones de los países más expuestos a comercio internacional, China, Corea del Sur, Japón, Alemania), no hayan pesado en los precios de los activos de riesgo (crédito, bolsa), ante la expectativa de una mejora macro en la segunda parte del año.

La renta variable global (MSCI world, +12,7%) ha registrado el mejor trimestre desde finales de los 90, apoyado por China (CSI 300 +28,6%), EE.UU. (Nasdaq +17,4%, S&P 500 +14%) Europa (Eurostoxx 600 12,7%) y Emergentes (MSCI Emergentes +9,9%). En Europa los mejores sectores fueron alimentación (+19,8%) y consumo (no cíclico +17,7% y cíclico +17,6%) frente a telecom (+2,9%), bancos (+7,5%) y farma (+6,9%). Las pequeñas compañías en Europa (MSCI Small Caps +15,2%) tuvieron un buen comportamiento mientras en España se quedaban por detrás (IBEX Small Cap 10,3%, IBEX Mid Cap +6,2%) por efecto de los bancos y las telecom.

Los bonos han obtenido rentabilidades muy buenas ante un entorno en que las subidas de tipos se retrasan y los estímulos (recompra de bonos, compensación en Europa por tipos bajos a los bancos...) que podrían implementarse, se han puesto ligeramente en precio. En general, el crédito lo ha hecho mejor que los gobiernos durante la primera parte del trimestre (fin guerra comercial y recuperación de la fuerte caída de finales de 2018) y los plazos más largos y los gobiernos "core" (Alemania, Suiza, EE.UU.) han liderado las rentabilidades en la segunda parte del trimestre. Destacar el buen comportamiento de los bonos "high yield" (+6,9% en EE.UU. y +3,4% en la Eurozona) dejando los diferenciales respecto a los bonos de gobierno en los 400 pb. (niveles de enero 2017). En emergentes, mejor los bonos de gobierno (+6,3%) que los corporativos (+3,34%). En gobiernos, los anuncios de posponer las subidas de tipos han llevado a tipos negativos a Alemania y Japón y los bonos a plazos más largos han sido los más rentables. Los diferenciales entre centro y periferia se han mantenido sin cambios (España 116pb, Italia 250pb.) excepto en Portugal donde se han reducido.

Las materias primas han tenido un trimestre muy bueno. Petróleo (+25,1%) gracias a los anuncios de prorrogar los controles de producción un trimestre más y a disrupciones en la producción de Venezuela y Nigeria. El cobre (+9,3%) se ha visto favorecido por las huelgas en Chile y el mineral de hierro (+26,1%) refleja la reducción de oferta por las paradas en las minas brasileñas.

Las subidas de los precios de todos los activos apoyados por los bancos centrales en un entorno macro, que vemos debilitándose conforme avanza el año, nos hace ser cautos para el próximo trimestre, especialmente en aquellos activos (sectores) que mejor lo han hecho. En nuestra opinión cualquier movimiento importante debería reflejarse primero en los precios de la deuda privada de más riesgo (high yield). Los próximos meses podremos calibrar cómo han afectado a los resultados los malos datos de actividad publicados y así valorar si las expectativas de crecimiento que se están poniendo en precio son realizables.

a.2) Influencia de la situación de los mercados sobre el comportamiento del fondo y las decisiones de inversión adoptadas por la Gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto.

En enero el comportamiento de los activos ha sido igual, pero en sentido contrario al que vimos al cierre de 2018. El argumento para este cambio tan brusco se puede encontrar en la asunción de unos Bancos Centrales a nivel global dispuestos a actuar (el Banco Central Chino inyectó 114 Bln USD en el sistema en las primeras semanas de año) si la desaceleración que hasta ahora es cíclica sigue profundizándose y empieza a afectar a la demanda interna (empleo). La renta variable europea ha tenido un buen principio de año con compañías cíclicas como motores y telecomunicaciones como lastre. Destaca el mal comportamiento de bancos y químicas que han recuperado menos que los índices.

En cuanto a la cartera la sobreponderación en el sector de consumo discrecional juntamente con el de materias primas y la buena selección de compañías en el sector industrial, fueron los principales factores de aportación de alfa. Por otro lado, los principales detractores de rentabilidad fueron el no tener exposición en el sector de Real

Estate y una posición de efectivo de más del 16%. Respecto a las compañías que tenemos en cartera, Oryzon Genomics se revalorizó en el mes de enero un 49%, uno de los líderes mundiales en fármacos epigenéticos, se vio afectado positivamente por las expectativas positivas que puedan presentarse durante 2019, especialmente las que provengan de las actualizaciones clínicas de los proyectos neuronales y de oncología. Por otro lado, la cervecera Anheuser-Busch InBev se revalorizó un 15% gracias a la noticia en la que la empresa podría estar considerando una IPO de sus operaciones en APAC y en las que habría seleccionado a JP Morgan y Morgan Stanley como colocadores. Por la parte negativa, destacaríamos el mal comportamiento de Swedbank frente a su sector. Esto se debe a la publicación de resultados del 4T18 que estuvieron por debajo del consenso de mercado, debido a menores comisiones en Asset Management y unos Non Performing Loans que se incrementaron más de lo esperado.

En febrero la renta variable europea ha continuado con el buen comportamiento de principio de año siendo este mes las financieras (bancos +7,7%, seguros +6,17%) junto con químicas (6,26%) y retail (+6,07%) los sectores que mejor se han comportado. EE.UU. con el panorama macro más estable ha seguido subiendo (Nasdaq 3,44%, SP 2,97%) destacando el buen comportamiento de las pequeñas compañías (Russell 2000 +5,08%), las más favorecidas por los retrasos en las subidas de tipos. En emergentes (+0,1%) destaca China (CSI 300 14,6%) donde el aumento en el peso del mercado en los índices de referencia MSCI, así como la entrada de dinero por el comienzo del nuevo año han salvado un mes mediocre para los activos de renta variable emergentes (Brasil -1,86%, Corea -0,4%, México -2,65%).

En cuanto a la cartera la sobreponderación en el sector de energía juntamente con el de tecnología, fueron los principales factores de aportación de alfa del fondo durante el mes de febrero. Por otro lado, los principales detractores de rentabilidad fueron la infraponderación del sector industrial, financiero y una posición de cash de más del 14%. Fueron dos compañías las que destacaron por encima de las demás: SBM Offshore y Michelin. Los resultados publicados por SBM estuvieron por encima del consenso, sobre todo en la división de turnkey, con una reducción de deuda y buen order intake en turnkey. Así mismo, Michelin reportó unos resultados con ventas y beneficio operativo por encima de consenso. En el lado negativo, destacaríamos el mal comportamiento de Swedbank frente a su sector. El underperformance fue debido a los rumores de que la compañía estuviera involucrada en un caso de lavado de dinero en Estonia como el banco danés, Danske Bank. En la conferencia que se celebró el mismo día que salió el rumor, no nos convencieron las explicaciones de la CEO, dando la orden de venta el día siguiente. Adicionalmente, los resultados de Renault fueron positivos dadas las circunstancias, con buena contribución de Avtovaz y RCI Banque, con el beneficio neto impactado por reestructuración. Con ello, esperan aumentar ventas, mantener el margen operativo alrededor del 6% para el 2019.

En marzo en Europa los sectores más defensivos (alimentación, consumo estable y eléctricas) han sido los que mejor se han comportado mientras los más expuestos al ciclo (materias primas, autos), expuestos a la debilidad de las manufacturas y del comercio internacional, y las financieras, por los menores tipos de interés a futuro, han lastrado el comportamiento de los índices. Las pequeñas compañías han tenido un buen comportamiento excepto en los índices en que bancos y exportadoras a China tienen más peso.

En cuanto a la cartera la infraponderación en consumo defensivo, la sobreponderación en consumo cíclico, materias básicas y un peso en liquidez promedio durante el periodo del 11,5% hicieron que la rentabilidad se viera mermada frente a su índice de referencia. Los principales contribuidores en términos de rentabilidad fueron las siguientes compañías: BW LPG que, a pesar de haber publicado unos resultados peores de lo esperado en febrero, la compañía reiteró sus guías de negocio, mensaje parecido al de los anteriores trimestres: recuperación, pero con cautela apoyándose en un mayor volumen de exportación de Estados Unidos y Australia que compensarán menores volúmenes de Oriente Medio. Grifols se vio favorecida por los buenos resultados presentados en el estudio para el tratamiento del Alzheimer. Respecto a los detractores, la compañía de satélites francesa Eutelsat tuvo una fuerte corrección, aunque pensamos que la compañía puede ahorrar en tasas impositivas francesas unos 1000m en los próximos años vs una capitalización bursátil actual de 3,6 bn. Prysmian afectada por unas ventas por debajo de consenso, con un buen performance de Telecom, mejoras en High Voltage y con un impacto de 25m de provisiones en proyectos en 4Q (relacionado con Western Link), punto principal de no llegar al consenso de EBITDA.

MEDIOLANUM EUROPA RV, FI - CLASE E: La rentabilidad del periodo ha sido del 10,060%. La rentabilidad del índice de referencia del fondo ha sido de 12,171% con un acumulado anual del 12,171%.

El patrimonio al final del periodo fue de 9.404 miles de euros respecto a 8.532 miles de euros al final del periodo anterior. El número de partícipes al final del periodo era de 669 respecto de los 682 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados fueron del 0,270% sobre patrimonio con un acumulado anual del 0,270%.

MEDIOLANUM EUROPA RV, FI - CLASE L: La rentabilidad al final del periodo fue del 9,840%. La rentabilidad del índice de referencia del fondo fue de 12,171% con un acumulado anual del 12,171%.

El patrimonio al final del periodo fue de 13.567 miles de euros respecto a 12.292 miles de euros al final del periodo anterior. El número de partícipes al final del periodo era de 1.027 respecto de los 1.061 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados fueron del 0,470% sobre patrimonio con un acumulado anual del 0,470%.

MEDIOLANUM EUROPA RV, FI - CLASE S: La rentabilidad del periodo ha sido del 9,720%. La rentabilidad del índice de referencia del fondo ha sido de 12,171% con un acumulado anual del 12,171%.

El patrimonio al final del periodo fue de 17.455 miles de euros respecto a 16.295 miles de euros al final del periodo anterior. El número de partícipes al final del periodo era de 2.232 respecto de los 2.255 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados fueron del 0,580% sobre patrimonio con un acumulado anual del 0,580%.

b) Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En enero vendimos parcialmente Novartis pasando del 4% al 2% ya que el margen de seguridad se había reducido considerablemente y era la principal posición en cartera. Respecto a Panalpina, la compañía se vio afectada por el anuncio de OPA por parte de DSV y decidimos vender la mitad de la posición hasta el 0,5%. Incrementamos en el sector de consumo estable en Anheuser-Busch y Greencore y aumentamos un 1% en Renault y SBM Offshore tras las fuertes correcciones de ambos valores en los últimos 3 meses de 2018. Por último, vendimos la posición entera en Smurfit Kappa tras distintas reuniones con analistas del sector y con la compañía para llegar a la conclusión que la situación macroeconómica está desacelerándose.

En febrero, vendimos toda la posición de Swedbank debido a la incertidumbre de lavado de dinero en Estonia y también en Merck por la reducción considerable del margen de seguridad. Vendimos parcialmente en Anheuser-Busch y Heidelbergcement tras las subidas importantes que había registrado en enero. En referencia a las compras realizadas, destacarían las incorporaciones de Philips Electronics e International Petroleum y Gran Tierra. Esta última es una compañía pure play de oil en Colombia, aunque en el pasado había tenido presencia en Brasil y Perú, pero decidió vender todos los activos en estos países, cotiza a PE atractivos, en el entorno de 4,3x.

Durante el mes de marzo, vendimos toda la posición en Navigator, Infineon y Heidelbergcement tras reducirse el margen de seguridad. Se incorporó Ceconomy. Se incorpora Lunding mining que cotiza a PER 8x y se beneficiará de la tendencia a largo plazo en el que la India va a representar un 5% del total de la demanda de cobre. Otras compras que se realizaron fueron Kuehne + Nagel, compañía logística global y Fresenius SE. Adicionalmente se incrementa el peso en Philips, podría formar parte del selecto club de empresa de adaptarse y realizar cambios de 180 grados, vendiendo aquellos negocios maduros, commoditizados y con presión en márgenes para centrarse en segmentos de crecimiento, con posición líder y con márgenes atractivos.

En cuanto al tracking error, a cierre del periodo era de 5.66%.

El fondo no realiza operativa de préstamo de valores.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales, actualmente no tenemos ningún valor en esta situación.

No se ha hecho uso de instrumentos derivados durante el periodo ni como medida de cobertura ni como inversión ágil. Al final del periodo el fondo no mantiene posiciones en instrumentos derivados.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, no supera lo estipulado en el folleto informativo.

En el periodo no han existido costes derivados del servicio de análisis.

d) Información sobre la política seguida en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran la cartera del fondo.

Los criterios en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran la cartera del fondo especialmente por cuanto atañen al derecho de asistencia y voto en las juntas generales radicadas en España, son los siguientes:

- En el caso de que los valores integrados en las IIC tengan una antigüedad superior a 12 meses y su participación sea igual o superior al 1% del capital de la sociedad emisora, un representante de MEDIOLANUM GESTION, SGIIC, S.A., en su calidad de Entidad Gestora, asistirá presencialmente a la Junta de Accionistas de la sociedad emisora de dichos valores y ejercerá el derecho a voto atribuible a cada uno de los fondos gestionados. El responsable de cumplimiento normativo verifica cuando la participación en un activo es superior al 1%, y en estos casos debe informar al Director General de la Gestora.

- En el caso de que los valores integrados en las IIC tengan una antigüedad inferior a 12 meses y/o dicha participación sea inferior al 1% del capital de la sociedad emisora, MEDIOLANUM GESTION, SGIIC, S.A. no tendrá presencia en la Junta de Accionistas, y delegará el voto en el Presidente del Consejo de Administración de la sociedad emisora.

Para las sociedades no radicadas en España, en el caso de recibir la convocatoria de asistencia o tener constancia de la misma, siempre se delegará en el Consejo de Administración de la sociedad o en órgano análogo que aparezca en la convocatoria.

e) Información sobre el riesgo asumido por el fondo.

El riesgo asumido por el fondo, en términos de volatilidad, se situó en el 12,620% para la CLASE E, 12,620% para la CLASE L, y en el 12,620% para la CLASE S, en tanto que las Letras del Tesoro a un año han tenido una volatilidad del 0,190% y el IBEX del 12,330%. En cuanto al VaR histórico, se ha situado en el 8,700% para la CLASE E, en el 8,310% para la CLASE L y en el 8,350% para la CLASE S.

g) Resumen de las perspectivas del mercado y de la actuación previsible del fondo en cuanto a su política de inversión.

Las subidas de los precios de todos los activos apoyados por los bancos centrales en un entorno macro, que vemos debilitándose conforme avanza el año, nos hace ser cautos para el próximo trimestre, especialmente en aquellos activos (sectores) que mejor lo han hecho. En nuestra opinión cualquier movimiento importante debería reflejarse primero en los precios de la deuda privada de más riesgo (high yield).

Los próximos meses podremos calibrar cómo han afectado a los resultados los malos datos de actividad publicados y así valorar si las expectativas de crecimiento que se están poniendo en precio son realizables.

i) Información sobre las políticas remunerativas de la Entidad Gestora.

Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A como sociedad perteneciente al Grupo Bancario Mediolanum, sigue las directrices emanadas por este grupo en materia de Políticas de Remuneración e Incentivación y cuenta con una política de remuneración compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las IIC que gestiona. La política se aprueba anualmente por el Consejo de Administración y es evaluada y verificada por los distintos órganos de supervisión previa propuesta de adaptación de las mismas por parte del Comité de Nombramientos y Remuneraciones del Banco.

En base a esta política, el importe total abonado por Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A. a su personal durante el ejercicio 2018 ha ascendido a 364.232,12 euros de remuneración fija correspondiente a 8 empleados y 14.900 euros de remuneración variable que corresponden a 2 empleados. Los importes de la remuneración variable a corto plazo son los devengados en el 2017 que fueron abonados en el año 2018.

Hay 2 altos cargos cuya retribución fija ha ascendido a 156.534,75 euros y 14.900 euros de retribución variable, correspondiente a 2 de ellos.

No existe una remuneración ligada a la comisión de gestión variable de la IIC.

No existen beneficios discrecionales en forma de aportaciones a planes de pensiones.

No hay ningún empleado cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC.

La remuneración del personal de la gestora prevé un componente fijo que recompensa el rol y alcance de responsabilidades y un posible componente de incentivación (variable). Los componentes variables se perciben en función de la consecución de determinados objetivos: empresariales, considerando el Beneficio Neto Consolidado Target referido al Grupo Mediolanum; individuales siguiendo una evaluación cuantitativa y cualitativa de funciones.

El sistema de incentivación previsto considera la concesión del componente variable anual si se cumplen los objetivos a nivel de Grupo Mediolanum, de acuerdo con un esquema de cálculo que tiene en cuenta: RARORAC (Risk Adjusted Return On Risk Adjusted Capital): $\geq 0\%$; Liquidity Coverage Ratio (LCR): $>100\%$; La existencia de un exceso de capital sobre los requisitos de patrimonio previstos para el conglomerado financiero.