

# Informe de Cartera

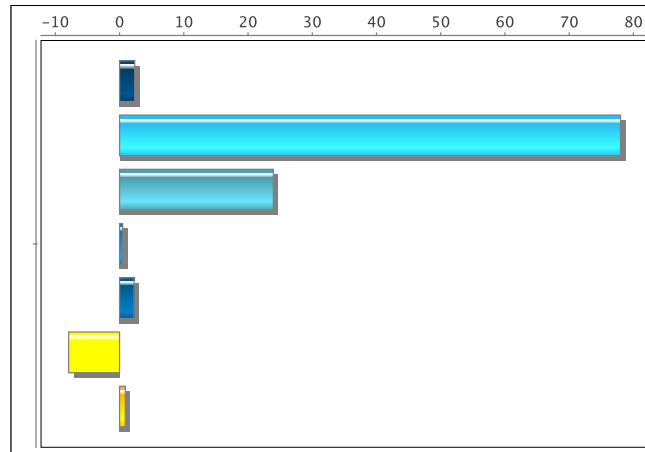
PREVICORP, F.P.  
**Gestor:** MEDITERRANEO VIDA, S.A. DE SEGUROS Y  
REASEGUROS

31 de enero de 2014



## ÍNDICE

Resumen de Posiciones y Rentabilidad	3
Análisis de Rentabilidad	4
Evolución Composición de la Cartera	5
Composición de la Cartera por activos	6
Composición Cartera por activos (renta fija)	7
Composición Cartera por activos (renta variable)	8
Composición de la Cartera en Divisa	9
Detalle de la Cartera	10
Informe de Atribución de Resultados	18
Detalle Cartera Comparativo	19
Detalle de Variación Patrimonial	23
Movimientos	24
Anexos	28



## Rentabilidad de la Cartera y del Benchmark

	En año	Rentabilidad Acumulada		
		2013	2012	Últimos 3 años
Cartera	0,79%	9,45%	3,95%	16,77%
Benchmark*	1,61%	13,03%		14,84%

	En año	Rentabilidad Anualizada (TAE)	
		Últimos 3 años	
Cartera	9,71%	14,39%	
Benchmark*	20,69%	12,75%	

\*Benchmark Actual: 75% SPLATR + 25% SX5E

## Estructura de la cartera por tipo de activo

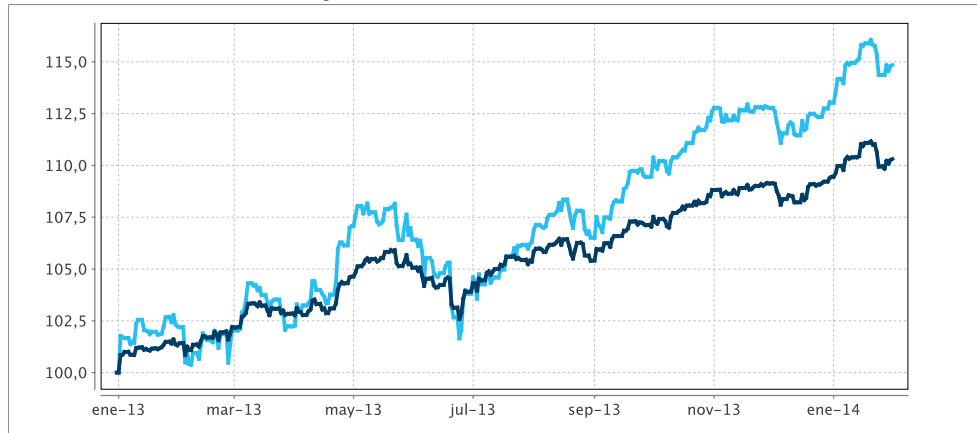
Tesorería	2,36%
Renta Fija	77,99%
Renta Variable	23,95%
Capital Riesgo	0,48%
Gestión Alternativa	2,26%
Ajustes Derivados y Forwards	-7,93%
Ajustes otras cuentas	0,89%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>100,00%</b>

En la distribución de la cartera por tipo de activo se incluyen las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC según las categorías que les corresponda.

# Análisis de Rentabilidad

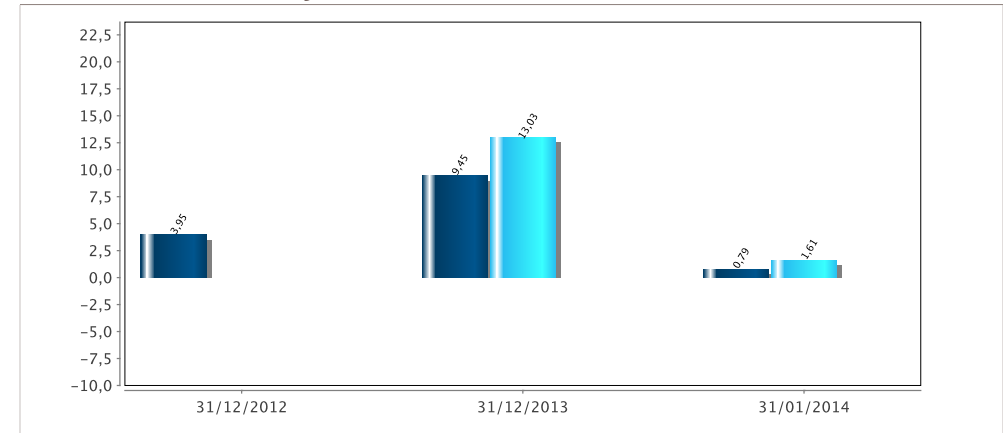
Fecha	Patrimonio	Participes	Precio	Rent. Cartera desde 31.12 Anterior	Rent. Benchmark desde 31.12 Anterior	Rent. Cartera últimos 12 meses	Rent. Cartera desde inicio
31/12/2012	44.341.038,37		7,562400	3,95%		3,95%	
31/12/2013	33.386.431,40		8,276900	9,45%	13,03%	9,45%	9,45%
31/01/2014	33.518.839,13		8,341900	0,79%	1,61%	8,87%	10,31%

Evolución de la cartera y del benchmark desde el 31/12/2012



● PREVICORP, F.P. ● 75% SPLATR + 25% SX5E

Evolución de cartera y benchmark desde el 31/12/2012 año a año



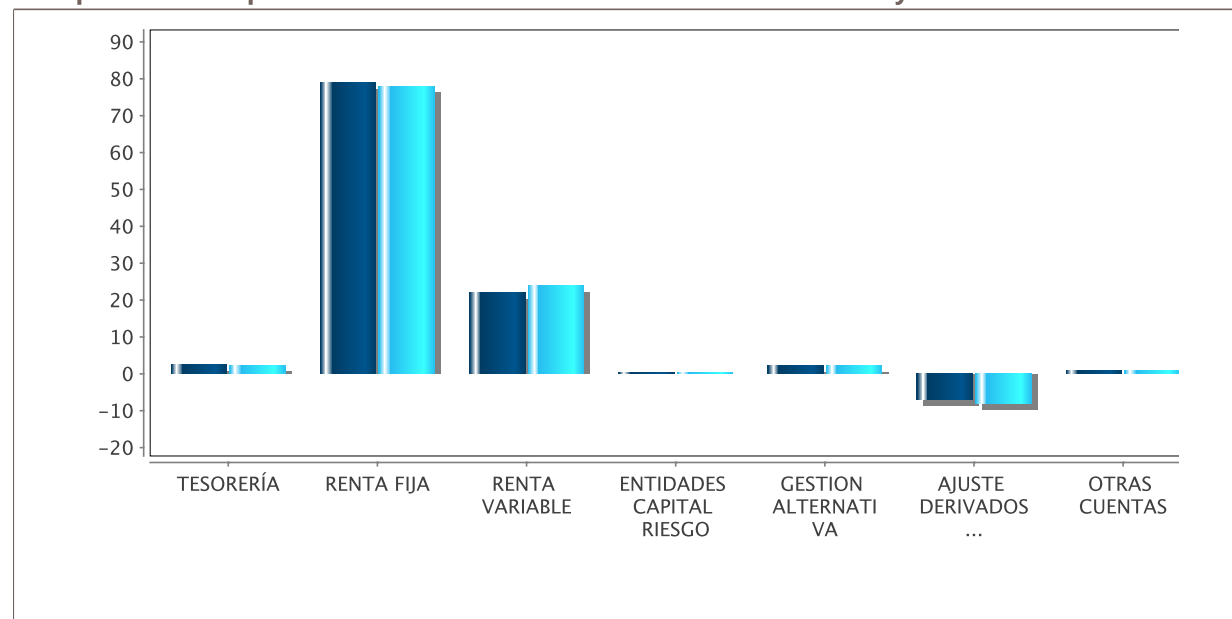
● PREVICORP, F.P. ● 75% SPLATR + 25% SX5E

# Evolución Composición de la Cartera

## Activo

		% 02/01/2014	% 31/01/2014
TESORERÍA	●	2,53%	2,36%
RENTA FIJA	●	78,90%	77,99%
RENTA VARIABLE	●	21,93%	23,95%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	●	0,48%	0,48%
GESTION ALTERNATIVA	●	2,23%	2,26%
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS	●	-6,85%	-7,93%
OTRAS CUENTAS	●	0,78%	0,89%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Composición del patrimonio en % del activo en fechas 02/01/2014 y 31/01/2014

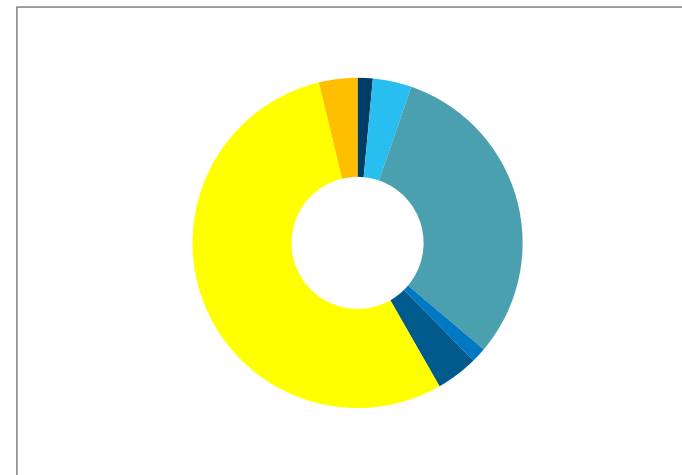
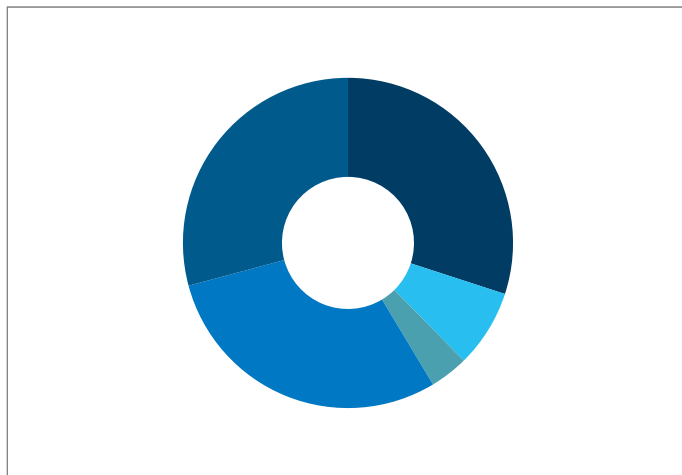


# Composición de la Cartera por activos

Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	% s/.Patrim. 31/01/2014	% s/.Patrim. 02/01/2014	Benchmark
<b>TESORERÍA</b>							
c/c + repo a día	792.418,46	0,00	0,00	792.418,46	2,36%	2,53%	
<b>TOTAL TESORERÍA</b>	<b>792.418,46</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>792.418,46</b>	<b>2,36%</b>	<b>2,53%</b>	
<b>RENTA FIJA</b>							
Hasta 1 mes	7.288.168,14	0,00	0,00	7.288.168,14	21,74%	20,04%	
De 1 mes a 12 meses	2.052.191,51	0,00	0,00	2.052.191,51	6,12%	21,66%	
De 1 año a 3 años	1.013.174,11	0,00	0,00	1.013.174,11	3,02%	2,10%	
De 3 a 7 años	7.929.747,53	0,00	0,00	7.929.747,53	23,66%	12,49%	
Más de 7 años	7.856.795,10	0,00	0,00	7.856.795,10	23,44%	22,61%	
<b>TOTAL RENTA FIJA EURO</b>	<b>26.140.076,39</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>26.140.076,39</b>	<b>77,99%</b>	<b>78,90%</b>	<b>75,00%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>26.140.076,39</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>26.140.076,39</b>	<b>77,99%</b>	<b>78,90%</b>	
<b>RENTA VARIABLE</b>							
BOLSA EUROPEA	5.368.934,04	0,00	427.965,02	5.796.899,06	17,29%	14,76%	25,00%
BOLSA JAPON	0,00	0,00	819.280,60	819.280,60	2,44%	2,56%	
BOLSA NORTEAMERICANA	0,00	0,00	1.411.480,75	1.411.480,75	4,21%	4,62%	
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>5.368.934,04</b>	<b>0,00</b>	<b>2.658.726,37</b>	<b>8.027.660,41</b>	<b>23,95%</b>	<b>21,93%</b>	
<b>GESTIÓN ALTERNATIVA</b>							
GESTION ALTERNATIVA	0,00	758.549,44	0,00	758.549,44	2,26%	2,23%	
<b>TOTAL GESTIÓN ALTERNATIVA</b>	<b>0,00</b>	<b>758.549,44</b>	<b>0,00</b>	<b>758.549,44</b>	<b>2,26%</b>	<b>2,23%</b>	
<b>CAPITAL RIESGO</b>							
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	0,00	160.264,29	0,00	160.264,29	0,48%	0,48%	
<b>TOTAL CAPITAL RIESGO</b>	<b>0,00</b>	<b>160.264,29</b>	<b>0,00</b>	<b>160.264,29</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,48%</b>	
<b>AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS</b>							
Ajustes Derivados y Forwards	-2.658.726,37			-2.658.726,37	-7,93%	-6,85%	
<b>TOTAL AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS</b>	<b>-2.658.726,37</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-2.658.726,37</b>	<b>-7,93%</b>	<b>-6,85%</b>	
<b>AJUSTE OTRAS CUENTAS</b>							
Ajuste Otras Cuentas	298.596,51			298.596,51	0,89%	0,78%	
<b>TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS</b>	<b>298.596,51</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>298.596,51</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,78%</b>	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>29.941.299,03</b>	<b>918.813,73</b>	<b>2.658.726,37</b>	<b>33.518.839,13</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

# Composición Cartera por activos(renta fija)

## Estructura de la renta fija



### Estructura Temporal

Tramo de duración	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Hasta 1 mes	8.080.586,60	0,00	8.080.586,60	30,00%
De 1 mes a 12 meses	2.052.191,51	0,00	2.052.191,51	7,62%
De 1 año a 3 años	1.013.174,11	0,00	1.013.174,11	3,76%
De 3 a 7 años	7.929.747,53	0,00	7.929.747,53	29,44%
Más de 7 años	7.856.795,10	0,00	7.856.795,10	29,17%
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>26.932.494,85</b>	<b>0,00</b>	<b>26.932.494,85</b>	<b>100,00%</b>

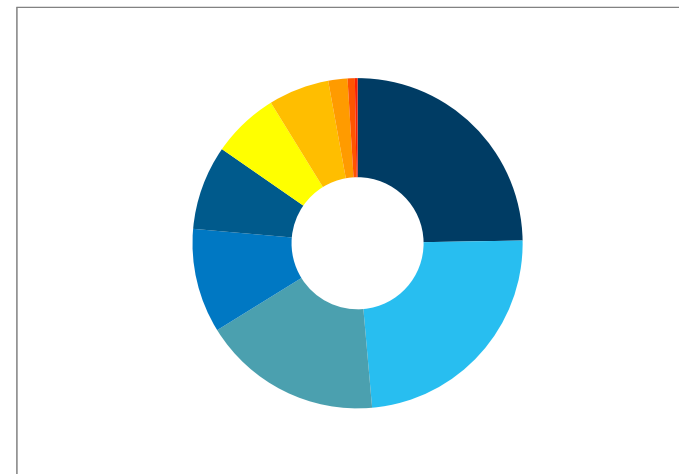
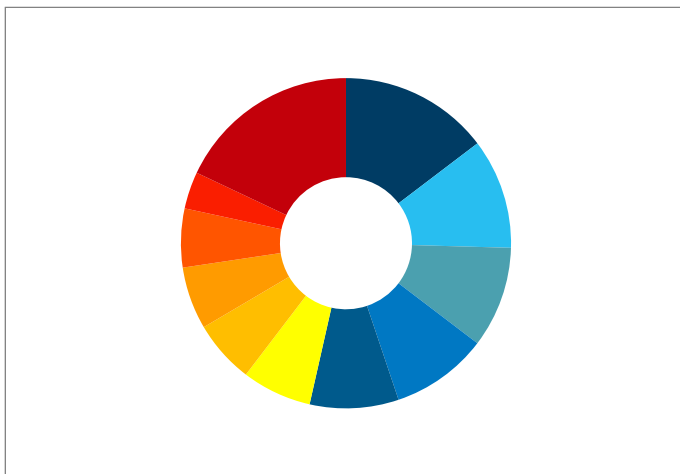
### Estructura por Credit Rating

Credit Rating (S&P)	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
A-1+	398.000,00	0,00	398.000,00	1,48%
A-2a	1.022.939,04	0,00	1.022.939,04	3,80%
A-3b	8.317.420,61	0,00	8.317.420,61	30,88%
AAA	394.418,46	0,00	394.418,46	1,46%
BBB	1.105.758,62	0,00	1.105.758,62	4,11%
BBB-	14.680.784,01	0,00	14.680.784,01	54,51%
BB	1.013.174,11	0,00	1.013.174,11	3,76%
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>26.932.494,85</b>	<b>0,00</b>	<b>26.932.494,85</b>	<b>100,00%</b>

La Estructura Temporal incorpora las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC según los tramos de duración correspondientes  
 La Estructura por Rating sólo incluye activos directos de Renta Fija.

# Composición Cartera por activos(renta variable)

## Análisis de la renta variable



### ESTRUCTURA SECTORIAL

Sector	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Bancos	940.129,29	236.936,34	1.177.065,63	14,66%
Bienes Industriales y Servicios	687.889,55	177.182,46	865.072,01	10,78%
Tecnología	367.163,84	428.257,93	795.421,77	9,91%
Petróleos	585.397,14	176.043,74	761.440,88	9,49%
Seguros	579.554,84	119.019,50	698.574,34	8,70%
Telecomunicaciones	372.673,04	175.295,76	547.968,80	6,83%
Químicas	407.232,10	86.422,27	493.654,37	6,15%
Distribución	353.390,41	137.983,08	491.373,49	6,12%
Farmacéuticas	213.959,20	247.844,56	461.803,76	5,75%
Servicios Públicos	151.567,84	139.487,07	291.054,91	3,63%
Resto Sectores	709.976,79	733.125,68	1.443.102,47	17,98%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>5.368.934,04</b>	<b>2.657.598,39</b>	<b>8.026.532,43</b>	<b>100,00%</b>

### ESTRUCTURA GEOGRÁFICA

País	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Francia	1.850.959,34	134.752,45	1.985.711,79	24,74%
Alemania	1.820.700,61	94.032,20	1.914.732,81	23,86%
U.S.A.	0,00	1.411.480,75	1.411.480,75	17,59%
Japón	0,00	819.280,60	819.280,60	10,21%
Holanda	585.003,96	78.153,86	663.157,82	8,26%
España	471.635,74	54.421,72	526.057,46	6,55%
Italia	432.770,04	44.689,84	477.459,88	5,95%
Bélgica	150.839,15	0,00	150.839,15	1,88%
Suecia	57.025,20	0,00	57.025,20	0,71%
Finlandia	0,00	20.786,96	20.786,96	0,26%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>5.368.934,04</b>	<b>2.657.598,38</b>	<b>8.026.532,42</b>	<b>100,00%</b>

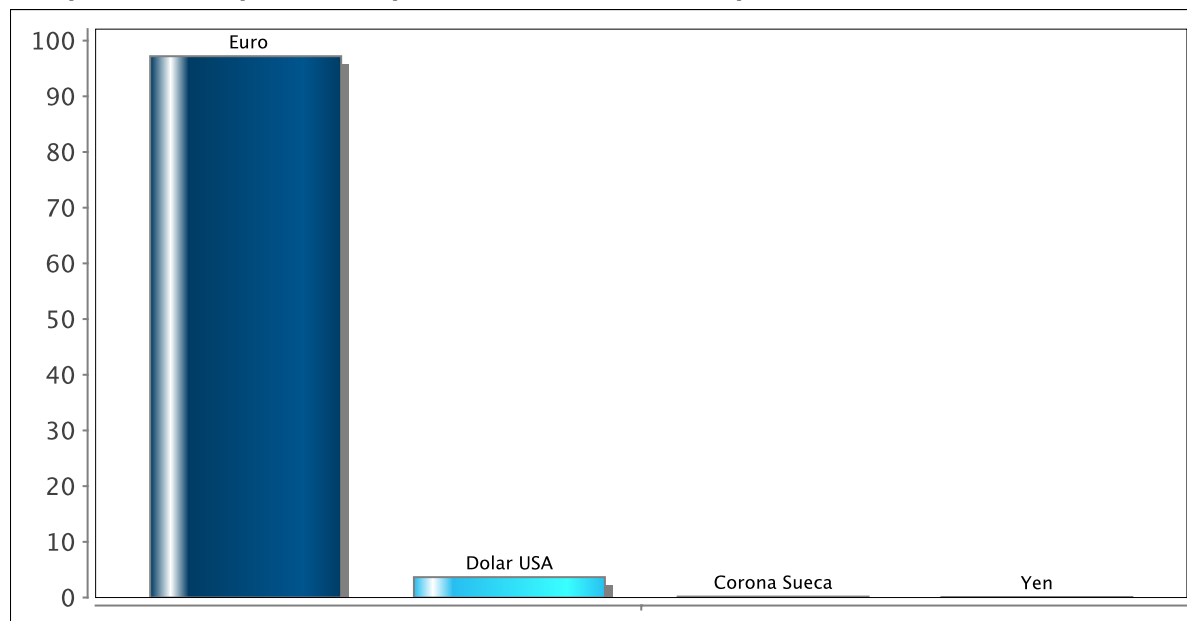
En las distribuciones de la cartera por Estructura Sectorial y Estructura Geográfica se incluyen las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC según las categorías que les corresponda.



# Composición de la Cartera en Divisa

## Distribución del riesgo divisa

Composición del patrimonio por divisas en % sobre el patrimonio del activo a fecha 31/01/2014



Divisa	Efectivo	% s/Pat.	Derivados Divisa	% s/Pat.	Total Cartera	% s/Pat.
Euro	32.580.382,25	97,20%	0,00	0,00%	32.580.382,25	97,20%
Dolar USA	852.234,94	2,54%	374.888,79	1,12%	1.227.123,73	3,66%
Corona Sueca	57.025,20	0,17%	0,00	0,00%	57.025,20	0,17%
Yen	29.196,74	0,09%	0,00	0,00%	29.196,74	0,09%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>33.518.839,13</b>	<b>100,00%</b>	<b>374.888,79</b>	<b>1,12%</b>	<b>33.893.727,92</b>	<b>101,12%</b>

# Detalle Cartera

## Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Coste inicial unit. ex-cupón en divisa(%)	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s./Patrim.	% s/ producto
--------	--------	---------------------------	---	---------------------------------------	---	----------------------------------	--------------	-------------------------	--------------	---------------

### Tesorería

#### Cuentas Corrientes

ALTURA MARKETS (GG) en Dolar USA	USD	126.363,00				93.685,50			0,28%	0,35%
ALTURA MARKETS (GG) en Euro	EUR	29.915,59				29.915,59			0,09%	0,11%
ALTURA MARKETS (GG) en Yen	JPY	4.045.500,00				29.196,74			0,09%	0,11%
BANC SABADELL (CC) en Euro	EUR	241.620,63				241.620,63			0,72%	0,90%

#### RENTA FIJA EURO

REPO VENCIMIENTO: 03/02/2014	EUR	398.000,00				398.000,00			1,19%	1,48%
------------------------------	-----	------------	--	--	--	------------	--	--	-------	-------

#### TOTAL TESORERÍA

**792.418,46** **2,36%** **2,94%**

### Renta Fija

#### RENTA FIJA EURO

##### Hasta 1 mes

IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 07/02/2014	EUR	2.600.000,00	100,00	2.600.000,00	100,01	2.600.244,01	0,01%	244,01	7,76%	9,65%
IPF CAIXA BANK (EUR) FEC.VTO: 26/02/2014	EUR	4.570.000,00	100,00	4.570.000,00	100,17	4.687.924,13	2,58%	117.924,13	13,99%	17,41%
<b>Total Hasta 1 mes</b>				<b>7.170.000,00</b>		<b>7.288.168,14</b>		<b>118.168,14</b>	<b>21,74%</b>	<b>27,06%</b>

##### De 1 mes a 12 meses

CE.BANCO CAM 3,375% VT.22/10/2014	EUR	1.000.000,00	98,39	983.881,20	101,36	1.022.939,04	3,97%	39.057,84	3,05%	3,80%
BO.JUNTA CASTILLA-LEON 4,5% VT.31/10/14	EUR	1.000.000,00	99,76	997.572,81	101,79	1.029.252,47	3,18%	31.679,66	3,07%	3,82%
<b>Total De 1 mes a 12 meses</b>				<b>1.981.454,01</b>		<b>2.052.191,51</b>		<b>70.737,50</b>	<b>6,12%</b>	<b>7,62%</b>

##### De 1 año a 3 años

BO.BANCO SABADELL 2,5% VT.05/12/2016	EUR	1.000.000,00	99,98	1.001.489,38	100,93	1.013.174,11	1,17%	11.684,73	3,02%	3,76%
<b>Total De 1 año a 3 años</b>				<b>1.001.489,38</b>		<b>1.013.174,11</b>		<b>11.684,73</b>	<b>3,02%</b>	<b>3,76%</b>

##### De 3 a 7 años

# Detalle Cartera

## Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Coste inicial unit. ex-cupón en divisa(%)	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
OB.ITALIA -BTPS- 5,25% VT.01/08/2017	EUR	970.000,00	111,34	1.102.782,72	111,39	1.105.758,62	0,27%	2.975,90	3,30%	4,11%
BO.ESPAÑA 4,5% VT.31/01/2018	EUR	600.000,00	107,30	643.800,00	109,70	658.170,00	2,23%	14.370,00	1,96%	2,44%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	EUR	950.000,00	92,85	884.871,34	108,56	1.051.061,78	18,78%	166.190,44	3,14%	3,90%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	EUR	1.200.000,00	105,30	1.271.460,41	106,91	1.294.262,47	1,79%	22.802,06	3,86%	4,81%
OB.ESPAÑA 4,60% VT.30/07/2019	EUR	1.600.000,00	109,06	1.775.619,87	111,25	1.817.304,11	2,35%	41.684,24	5,42%	6,75%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	800.000,00	104,39	864.198,45	108,20	898.993,97	4,03%	34.795,52	2,68%	3,34%
OB.ESPAÑA 4,00% VT.30/04/2020	EUR	1.000.000,00	106,43	1.092.573,97	107,40	1.104.196,58	1,06%	11.622,61	3,29%	4,10%
<b>Total De 3 a 7 años</b>				<b>7.635.306,76</b>		<b>7.929.747,53</b>		<b>294.440,77</b>	<b>23,66%</b>	<b>29,44%</b>
<b>Más de 7 años</b>										
OB.ESPAÑA 5,85% VT.31/01/2022	EUR	3.650.000,00	105,35	3.845.235,58	117,52	4.289.297,50	11,55%	444.061,92	12,80%	15,93%
OB.ESPAÑA 5,4% VT.31/01/2023	EUR	1.150.000,00	105,05	1.208.075,00	114,02	1.311.230,00	8,54%	103.155,00	3,91%	4,87%
OB.ESPAÑA 5,90% VT.30/07/2026	EUR	1.850.000,00	100,00	1.853.957,73	118,97	2.256.267,60	21,70%	402.309,87	6,73%	8,38%
<b>Total Más de 7 años</b>				<b>6.907.268,31</b>		<b>7.856.795,10</b>		<b>949.526,79</b>	<b>23,44%</b>	<b>29,17%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA EURO</b>				<b>24.695.518,46</b>		<b>26.140.076,39</b>		<b>1.444.557,93</b>	<b>77,99%</b>	<b>97,06%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>				<b>24.695.518,46</b>		<b>26.140.076,39</b>		<b>1.444.557,93</b>	<b>77,99%</b>	<b>97,06%</b>
<b>TOTAL TESORERÍA, RENTA FIJA Y ACCIONES PREFERENTES</b>						<b>26.932.494,85</b>		<b>1.444.557,93</b>	<b>80,35%</b>	<b>100,00%</b>

# Detalle Cartera

## Renta Variable

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/. RV	% s/. Sector
<b>BOLSA EUROPEA</b>											
<b>Distribución</b>											
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	2.123,00	67,24	142.749,71	71,05	150.839,15	5,67%	8.089,44	0,45%	2,81%	42,68%
AC.UNILEVER	EUR	7.311,00	28,31	206.968,02	27,71	202.551,26	-2,13%	-4.416,76	0,60%	3,77%	57,32%
<b>Total Distribución</b>				<b>349.717,73</b>		<b>353.390,41</b>		<b>3.672,68</b>	<b>1,05%</b>	<b>6,58%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Recursos básicos</b>											
AC.BASF SE	EUR	2.398,00	62,47	149.799,09	79,53	190.712,94	27,31%	40.913,85	0,57%	3,55%	100,00%
<b>Total Recursos básicos</b>				<b>149.799,09</b>		<b>190.712,94</b>		<b>40.913,85</b>	<b>0,57%</b>	<b>3,55%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Seguros</b>											
AC.ALLIANZ AG.	EUR	1.693,00	94,76	160.421,33	123,80	209.593,40	30,65%	49.172,07	0,63%	3,90%	36,16%
AC.AXA (FP)	EUR	12.808,00	13,49	172.748,79	19,50	249.756,00	44,58%	77.007,21	0,75%	4,65%	43,09%
AC.ING GROEP N.V. (NA)	EUR	12.216,00	6,87	83.867,58	9,84	120.205,44	43,33%	36.337,86	0,36%	2,24%	20,74%
<b>Total Seguros</b>				<b>417.037,70</b>		<b>579.554,84</b>		<b>162.517,14</b>	<b>1,73%</b>	<b>10,79%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Farmacéuticas</b>											
AC.SANOFI (FP)	EUR	2.939,00	63,80	187.504,65	72,80	213.959,20	14,11%	26.454,55	0,64%	3,99%	100,00%
<b>Total Farmacéuticas</b>				<b>187.504,65</b>		<b>213.959,20</b>		<b>26.454,55</b>	<b>0,64%</b>	<b>3,99%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Consumo no cíclico</b>											
AC.L'OREAL SA	EUR	638,00	123,25	78.634,58	122,00	77.836,00	-1,02%	-798,58	0,23%	1,45%	100,00%
<b>Total Consumo no cíclico</b>				<b>78.634,58</b>		<b>77.836,00</b>		<b>-798,58</b>	<b>0,23%</b>	<b>1,45%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Químicas</b>											
AC.AIR LIQUIDE	EUR	1.292,00	95,23	123.033,75	93,20	120.414,40	-2,13%	-2.619,35	0,36%	2,24%	29,57%
AC.BAYER	EUR	2.930,00	66,38	194.498,05	97,89	286.817,70	47,47%	92.319,65	0,86%	5,34%	70,43%
<b>Total Químicas</b>				<b>317.531,80</b>		<b>407.232,10</b>		<b>89.700,30</b>	<b>1,21%</b>	<b>7,58%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Tecnología</b>											

# Detalle Cartera

## Renta Variable

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/. RV	% s/. Sector
AC.ERICSSON LM-B SHS (SEK)	SEK	6.301,00	81,48	57.583,07	80,00	57.025,20	-0,97%	-557,87	0,17%	1,06%	15,53%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	EUR	3.705,00	21,58	79.957,73	25,84	95.737,20	19,73%	15.779,47	0,29%	1,78%	26,07%
AC.SAP AG	EUR	3.784,00	54,09	204.690,87	56,66	214.401,44	4,74%	9.710,57	0,64%	3,99%	58,39%
<b>Total Tecnología</b>				<b>342.231,67</b>		<b>367.163,84</b>		<b>24.932,17</b>	<b>1,10%</b>	<b>6,84%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Petróleos</b>											
AC.ENI SPA (IT)	EUR	11.521,00	17,57	202.366,53	16,85	194.128,85	-4,07%	-8.237,68	0,58%	3,62%	33,16%
AC.GAZ DE FRANCE SUEZ (FP)	EUR	7.830,00	16,13	126.287,57	16,39	128.294,55	1,59%	2.006,98	0,38%	2,39%	21,92%
AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.211,00	39,61	246.023,40	42,34	262.973,74	6,89%	16.950,34	0,78%	4,90%	44,92%
<b>Total Petróleos</b>				<b>574.677,50</b>		<b>585.397,14</b>		<b>10.719,64</b>	<b>1,75%</b>	<b>10,90%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Telecomunicaciones</b>											
AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	10.139,00	10,96	111.171,68	12,00	121.668,00	9,44%	10.496,32	0,36%	2,27%	32,65%
AC.TELEFONICA SA	EUR	21.941,00	10,45	229.370,99	11,44	251.005,04	9,43%	21.634,05	0,75%	4,68%	67,35%
<b>Total Telecomunicaciones</b>				<b>340.542,67</b>		<b>372.673,04</b>		<b>32.130,37</b>	<b>1,11%</b>	<b>6,94%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Consumo Cíclico</b>											
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	584,00	130,85	76.417,86	132,15	77.175,60	0,99%	757,74	0,23%	1,44%	100,00%
<b>Total Consumo Cíclico</b>				<b>76.417,86</b>		<b>77.175,60</b>		<b>757,74</b>	<b>0,23%</b>	<b>1,44%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Media</b>											
AC.PUBLICIS GROUPE	EUR	1.834,00	59,44	109.011,66	65,78	120.640,52	10,67%	11.628,86	0,36%	2,25%	100,00%
<b>Total Media</b>				<b>109.011,66</b>		<b>120.640,52</b>		<b>11.628,86</b>	<b>0,36%</b>	<b>2,25%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Bienes Industriales y Servicios</b>											
AC.AIRBUS GROUP NV (FP)	EUR	2.965,00	41,76	123.831,06	52,61	155.988,65	25,97%	32.157,59	0,47%	2,91%	22,68%
AC.ARCELORMITTAL (NA)	EUR	2.908,00	12,98	37.747,47	12,32	35.826,56	-5,09%	-1.920,91	0,11%	0,67%	5,21%
AC.ASML HOLDING NV	EUR	2.075,00	61,82	128.277,65	62,98	130.683,50	1,88%	2.405,85	0,39%	2,43%	19,00%
AC.SIEMENS	EUR	2.744,00	74,36	204.032,10	93,96	257.826,24	26,37%	53.794,14	0,77%	4,80%	37,48%
AC.VOLKSWAGEN AG PFD	EUR	572,00	173,35	99.154,16	188,05	107.564,60	8,48%	8.410,44	0,32%	2,00%	15,64%
<b>Total Bienes Industriales y Servicios</b>				<b>593.042,44</b>		<b>687.889,55</b>		<b>94.847,11</b>	<b>2,05%</b>	<b>12,81%</b>	<b>100,00%</b>

# Detalle Cartera

## Renta Variable

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/. RV	% s/. Sector
<b>Bancos</b>											
AC.BANCO SANTANDER	EUR	15.710,00	5,42	85.197,16	6,41	100.701,10	18,20%	15.503,94	0,30%	1,88%	10,71%
AC.BANCO SANTANDER AMP ENE.14	EUR	412,00	6,66	2.743,16	6,41	2.640,92	-3,73%	-102,24	0,01%	0,05%	0,28%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	4.932,00	40,65	200.494,91	57,45	283.343,40	41,32%	82.848,49	0,85%	5,28%	30,14%
AC.BCO. BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	13.238,00	6,39	84.529,63	8,86	117.288,68	38,75%	32.759,05	0,35%	2,18%	12,48%
AC.CUOTA PARTICIPATIVA CAM	EUR	11.986,00	5,84	69.998,24	0,00	0,00	-100,00%	-69.998,24	0,00%	0,00%	0,00%
AC.DEUTSCHE BANK	EUR	3.712,00	36,11	134.024,38	35,89	133.223,68	-0,60%	-800,70	0,40%	2,48%	14,17%
AC.INTESA SANPAOLO	EUR	70.823,00	1,41	99.535,50	2,01	142.354,23	43,02%	42.818,73	0,42%	2,65%	15,14%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	3.816,00	29,61	113.006,36	42,08	160.577,28	42,10%	47.570,92	0,48%	2,99%	17,08%
<b>Total Bancos</b>				<b>789.529,34</b>		<b>940.129,29</b>		<b>150.599,95</b>	<b>2,80%</b>	<b>17,51%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Servicios Públicos</b>											
AC.ENEL (IT)	EUR	28.420,00	2,94	83.661,58	3,39	96.286,96	15,09%	12.625,38	0,29%	1,79%	63,53%
AC.E.ON AG	EUR	4.104,00	14,19	58.241,19	13,47	55.280,88	-5,08%	-2.960,31	0,16%	1,03%	36,47%
<b>Total Servicios Públicos</b>				<b>141.902,77</b>		<b>151.567,84</b>		<b>9.665,07</b>	<b>0,45%</b>	<b>2,82%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Automóviles</b>											
AC.DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	3.921,00	43,62	171.017,65	62,13	243.611,73	42,45%	72.594,08	0,73%	4,54%	100,00%
<b>Total Automóviles</b>				<b>171.017,65</b>		<b>243.611,73</b>		<b>72.594,08</b>	<b>0,73%</b>	<b>4,54%</b>	<b>100,00%</b>
<b>TOTAL BOLSA EUROPEA</b>				<b>4.638.599,11</b>		<b>5.368.934,04</b>		<b>730.334,93</b>	<b>16,02%</b>	<b>100,00%</b>	
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>				<b>4.638.599,11</b>		<b>5.368.934,04</b>		<b>730.334,93</b>	<b>16,02%</b>	<b>100,00%</b>	

# Detalle Cartera

## Participaciones y acciones en I.I.C.

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
<b>GESTION ALTERNATIVA</b>										
<b>COMMODITIES</b>										
ETF.ISHARES S&P GSCI COMMODITY I (USD)	USD	32.501,00	33,60	816.293,34	31,48	758.549,44	-7,07%	-57.743,90	2,26%	82,56%
<b>TOTAL COMMODITIES</b>				<b>816.293,34</b>		<b>758.549,44</b>		<b>-57.743,90</b>	<b>2,26%</b>	<b>82,56%</b>
<b>TOTAL GESTION ALTERNATIVA</b>				<b>816.293,34</b>		<b>758.549,44</b>		<b>-57.743,90</b>	<b>2,26%</b>	<b>82,56%</b>
<b>ENTIDADES CAPITAL RIESGO</b>										
<b>ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO</b>										
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	EUR	171.369,00	1,00	171.369,00	0,94	160.264,29	-6,48%	-11.104,71	0,48%	17,44%
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO</b>				<b>171.369,00</b>		<b>160.264,29</b>		<b>-11.104,71</b>	<b>0,48%</b>	<b>17,44%</b>
<b>TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO</b>				<b>171.369,00</b>		<b>160.264,29</b>		<b>-11.104,71</b>	<b>0,48%</b>	<b>17,44%</b>
<b>TOTAL PARTICIPACIONES Y ACCIONES EN IIC</b>				<b>987.662,34</b>		<b>918.813,73</b>		<b>-68.848,61</b>	<b>2,74%</b>	<b>100,00%</b>

# Detalle Cartera

## Derivados

Descripción	Vencimiento	Nº Contratos	Coste Unitario	Coste Contable	Precio Mercado	Cambio divisa	Efectivo	PlusValias/MinusValias		Concen. s/ Patrim.	% s/ producto
								Euros	%		
<b>Renta Variable</b>											
<b>BOLSA EUROPEA</b>											
FUTURO S/EURO STOXX50	21/03/2014	8,00	2.960,0000	236.800,00	3.018,0000	1,000	241.440,00	4.640,00	1,96	0,72	6,96%
FUTURO S/EURO STOXX50	21/03/2014	7,00	2.997,0000	209.790,00	3.018,0000	1,000	211.260,00	1.470,00	0,70	0,63	6,09%
FUTURO S/EURO STOXX50	21/03/2014	2,00	3.105,0000	62.100,00	3.018,0000	1,000	60.360,00	-1.740,00	-2,80	0,18	1,74%
FUTURO S/EURO STOXX50	21/03/2014	1,00	3.104,0000	31.040,00	3.018,0000	1,000	30.180,00	-860,00	-2,77	0,09	0,87%
FUTURO S/EURO STOXX50	21/03/2014	2,00	3.149,0000	62.980,00	3.018,0000	1,000	60.360,00	-2.620,00	-4,16	0,18	1,74%
FUTURO S/EURO STOXX50	21/03/2014	21,00	2.998,0000	629.580,00	3.018,0000	1,000	633.780,00	4.200,00	0,67	1,89	18,28%
FUTURO S/EUROSTOXX FOOD/BEVERAGE	21/03/2014	-23,00	426,5000	-490.475,00	418,6000	1,000	-481.390,00	9.085,00	1,85	-1,44	-13,89%
FUTURO S/EUROSTOXX TELECOMMUNICATIONS	21/03/2014	33,00	281,7000	464.805,00	291,6000	1,000	481.140,00	16.335,00	3,51	1,44	13,88%
FUTURO S/STOXX 600 CHEMICALS	21/03/2014	-14,00	728,5158	-509.961,04	726,3000	1,000	-508.410,00	1.551,04	0,30	-1,52	-14,67%
FUTURO S/STOXX 600 MEDIA PRICE	21/03/2014	41,00	242,0000	496.100,00	248,9000	1,000	510.245,00	14.145,00	2,85	1,52	14,72%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.19/12/14	19/12/2014	-189,00	93,8000	-177.282,00	97,1000	1,000	-183.519,00	-6.237,00	-3,52	-0,55	-5,29%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2850 VT.19/12/14	19/12/2014	189,00	172,8000	326.592,00	174,3000	1,000	329.427,00	2.835,00	0,87	0,98	9,50%
<b>BOLSA NORTEAMERICANA</b>											
FUTURO S/STAND&POOR MINI	21/03/2014	4,00	1.357,0743	271.414,86	1.776,6000	1,349	262.478,29	-8.936,57	-3,29	0,78	7,57%
FUTURO S/STAND&POOR MINI	21/03/2014	21,00	1.285,1537	1.349.411,38	1.776,6000	1,349	1.355.646,32	6.234,94	0,46	4,04	39,10%
OPCION PUT S&P500 IDX 1575 VT.18/12/14	18/12/2014	-13,00	37,3326	-48.532,32	49,6000	1,349	-47.805,46	726,86	1,50	-0,14	-1,38%
OPCION PUT S&P500 IDX 1700 VT.18/12/14	18/12/2014	13,00	60,9765	79.269,45	86,5000	1,349	83.370,40	4.100,95	5,17	0,25	2,40%
<b>BOLSA JAPON</b>											
FUTURO S/MINI TOPIX	13/03/2014	93,00	8,8774	825.594,83	1.215,0000	138,560	796.036,44	-29.558,39	-3,58	2,37	22,96%
<b>TOTAL Renta Variable</b>				<b>3.819.227,16</b>			<b>3.834.598,99</b>	<b>15.371,83</b>		<b>11,44</b>	<b>110,61%</b>

## Divisas



# Detalle Cartera

## Derivados

Descripción	Vencimiento	Nº Contratos	Coste Unitario	Coste Contable	Precio Mercado	Cambio divisa	Efectivo	PlusValias/MinusValias		Concen. s/ Patrim.	% s/ producto	
								Euros	%			
<b>Otros</b>												
FUTURO EURO/USD VT.17/03/14	17/03/2014	-3,00	1,0007	-375.272,91	0,9997	1,349	-367.821,54	7.451,37		1,99	-1,10	-10,61%
<b>TOTAL Divisas</b>				<b>-375.272,91</b>			<b>-367.821,54</b>	<b>7.451,37</b>			<b>-1,10</b>	<b>-10,61%</b>
<b>TOTAL DERIVADOS</b>				<b>3.443.954,25</b>			<b>3.466.777,45</b>	<b>22.823,20</b>			<b>10,34</b>	<b>100,00%</b>

# Informe de Atribución de Resultados

Categoría de Activo	Indice	Revalorización Índice	Peso	Aportación de cada índice al rendimiento del Benchmark	Rendimiento de la cartera desglosado por categorías
<b>Renta Fija</b>					
TESORERIA					0,01%
RENTA FIJA EURO	EFFAS SPAIN LIQUID ALL >1 YR TR	2,05%	75,00%	1,53%	0,98%
<b>Total Renta Fija</b>			<b>75,00%</b>	<b>1,53%</b>	<b>0,99%</b>
<b>Renta Variable</b>					
BOLSA EUROPEA	EURO STOXX 50 INDEX	-1,50%	25,00%	-0,37%	-0,08%
BOLSA JAPON					-0,20%
BOLSA NORTEAMERICANA					-0,12%
<b>Total Renta Variable</b>			<b>25,00%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>-0,40%</b>
<b>Otros</b>					
GESTION ALTERNATIVA					0,04%
DERIVADOS SOBRE DIVISA					0,01%
Otras Cuentas					-0,01%
<b>Total Otros</b>			<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,04%</b>
<b>Total Cartera</b>				<b>1,16%</b>	<b>0,63%</b>

Benchmark\*: 75% SPLATR + 25% SX5E

# Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	02/01/2014				31/01/2014				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
<b>TESORERÍA</b>											
c/c + repo a día				847.538,36				792.418,46		-55.119,90	
<b>TOTAL TESORERÍA</b>				<b>847.538,36</b>				<b>792.418,46</b>		<b>-55.119,90</b>	
<b>RENTA FIJA</b>											
BO.BANCO SABADELL 2,5% VT.05/12/2016	700.000,00	99,89	1,00	700.572,47	1.000.000,00	100,93	1,00	1.013.174,11	300.000,00	312.601,64	1,04%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	600.000,00	105,52	1,00	636.973,56	1.200.000,00	106,91	1,00	1.294.262,47	600.000,00	657.288,91	1,32%
BO.ESPAÑA 4,5% VT.31/01/2018	600.000,00	108,55	1,00	676.154,79	600.000,00	109,70	1,00	658.170,00		-17.984,79	1,06%
BO.JUNTA CASTILLA-LEON 4,5% VT.31/10/14	1.000.000,00	101,71	1,00	1.024.907,12	1.000.000,00	101,79	1,00	1.029.252,47		4.345,35	0,08%
CE.BANCO CAM 3,375% VT.22/10/2014	1.500.000,00	101,43	1,00	1.531.361,30	1.000.000,00	101,36	1,00	1.022.939,04	-500.000,00	-508.422,26	-0,07%
IPF BANCO SANTANDER (EUR) FEC.VTO: 10/01/2014	2.900.000,00	100,07	1,00	2.993.846,46					-2.900.000,00	-2.993.846,46	
IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 07/02/2014					2.600.000,00	100,01	1,00	2.600.244,01	2.600.000,00	2.600.244,01	
IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 08/01/2014	1.000.000,00	100,01	1,00	1.000.153,68					-1.000.000,00	-1.000.153,68	
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 10/01/2014	1.450.000,00	100,08	1,00	1.504.151,53					-1.450.000,00	-1.504.151,53	
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 24/01/2014	1.160.000,00	100,21	1,00	1.203.159,85					-1.160.000,00	-1.203.159,85	
IPF CAIXA BANK (EUR) FEC.VTO: 26/02/2014	4.570.000,00	100,35	1,00	4.686.687,67	4.570.000,00	100,17	1,00	4.687.924,13		1.236,46	-0,18%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	800.000,00	105,67	1,00	875.774,20	800.000,00	108,20	1,00	898.993,97		23.219,77	2,39%
OB.ESPAÑA 4,00% VT.30/04/2020					1.000.000,00	107,40	1,00	1.104.196,58	1.000.000,00	1.104.196,58	
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	800.000,00	107,44	1,00	873.498,63	950.000,00	108,56	1,00	1.051.061,78	150.000,00	177.563,15	1,04%
OB.ESPAÑA 4,60% VT.30/07/2019	1.000.000,00	109,34	1,00	1.113.010,27	1.600.000,00	111,25	1,00	1.817.304,11	600.000,00	704.293,84	1,75%
OB.ESPAÑA 5,4% VT.31/01/2023	1.150.000,00	111,41	1,00	1.338.721,30	1.150.000,00	114,02	1,00	1.311.230,00		-27.491,30	2,34%
OB.ESPAÑA 5,85% VT.31/01/2022	3.500.000,00	115,01	1,00	4.213.657,19	3.650.000,00	117,52	1,00	4.289.297,50	150.000,00	75.640,31	2,18%
OB.ESPAÑA 5,90% VT.30/07/2026	1.700.000,00	115,64	1,00	2.008.747,95	1.850.000,00	118,97	1,00	2.256.267,60	150.000,00	247.519,65	2,88%
OB.ITALIA -BTPS- 5,25% VT.01/08/2017					970.000,00	111,39	1,00	1.105.758,62	970.000,00	1.105.758,62	
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>				<b>26.381.377,97</b>				<b>26.140.076,39</b>		<b>-241.301,58</b>	
<b>RENTA VARIABLE</b>											
AC.AIR LIQUIDE	1.158,00	100,95	1,00	116.900,10	1.292,00	93,20	1,00	120.414,40	134,00	3.514,30	-7,68%
AC.AIRBUS GROUP NV (FP)	2.681,00	56,55	1,00	151.610,55	2.965,00	52,61	1,00	155.988,65	284,00	4.378,10	-6,97%
AC.ALLIANZ AG.	1.759,00	128,15	1,00	225.415,85	1.693,00	123,80	1,00	209.593,40	-66,00	-15.822,45	-3,39%

# Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	02/01/2014				31/01/2014				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	1.897,00	75,61	1,00	143.432,17	2.123,00	71,05	1,00	150.839,15	226,00	7.406,98	-6,03%
AC.ARCELORMITTAL (NA)	2.634,00	12,81	1,00	33.728,37	2.908,00	12,32	1,00	35.826,56	274,00	2.098,19	-3,83%
AC.ASML HOLDING NV	1.890,00	67,76	1,00	128.066,40	2.075,00	62,98	1,00	130.683,50	185,00	2.617,10	-7,05%
AC.AXA (FP)	11.371,00	19,72	1,00	224.179,27	12.808,00	19,50	1,00	249.756,00	1.437,00	25.576,73	-1,12%
AC.BANCO SANTANDER	17.727,00	6,37	1,00	112.867,81	15.710,00	6,41	1,00	100.701,10	-2.017,00	-12.166,71	0,63%
AC.BANCO SANTANDER AMP ENE.14					412,00	6,41	1,00	2.640,92	412,00	2.640,92	
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	4.410,00	55,54	1,00	244.931,40	4.932,00	57,45	1,00	283.343,40	522,00	38.412,00	3,44%
AC.BASF SE	2.161,00	76,38	1,00	165.057,18	2.398,00	79,53	1,00	190.712,94	237,00	25.655,76	4,12%
AC.BAYER	2.640,00	100,05	1,00	264.132,00	2.930,00	97,89	1,00	286.817,70	290,00	22.685,70	-2,16%
AC.BCO. BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	11.735,00	8,75	1,00	102.716,46	13.238,00	8,86	1,00	117.288,68	1.503,00	14.572,22	1,26%
AC.CUOTA PARTICIPATIVA CAM	11.986,00	0,00	1,00	0,00	11.986,00	0,00	1,00	0,00			
AC.DAIMLERCHRYSLER AG	3.507,00	61,65	1,00	216.206,55	3.921,00	62,13	1,00	243.611,73	414,00	27.405,18	0,78%
AC.DEUTSCHE BANK	3.340,00	34,09	1,00	113.860,60	3.712,00	35,89	1,00	133.223,68	372,00	19.363,08	5,28%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	9.146,00	12,13	1,00	110.940,98	10.139,00	12,00	1,00	121.668,00	993,00	10.727,02	-1,07%
AC.ENEL (IT)	25.859,00	3,13	1,00	81.042,11	28.420,00	3,39	1,00	96.286,96	2.561,00	15.244,85	8,31%
AC.ENI SPA (IT)	10.249,00	17,32	1,00	177.512,68	11.521,00	16,85	1,00	194.128,85	1.272,00	16.616,17	-2,71%
AC.E.ON AG	3.714,00	13,06	1,00	48.486,27	4.104,00	13,47	1,00	55.280,88	390,00	6.794,61	3,14%
AC.ERICSSON LM-B SHS (SEK)	5.702,00	77,65	8,88	49.835,70	6.301,00	80,00	8,84	57.025,20	599,00	7.189,50	3,03%
AC.GAZ DE FRANCE SUEZ (FP)	6.982,00	16,72	1,00	116.704,13	7.830,00	16,39	1,00	128.294,55	848,00	11.590,42	-1,97%
AC.ING GROEP N.V. (NA)	10.829,00	10,08	1,00	109.156,32	12.216,00	9,84	1,00	120.205,44	1.387,00	11.049,12	-2,38%
AC.INTESA SANPAOLO	62.087,00	1,78	1,00	110.701,12	70.823,00	2,01	1,00	142.354,23	8.736,00	31.653,11	12,92%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.307,00	26,78	1,00	88.561,46	3.705,00	25,84	1,00	95.737,20	398,00	7.175,74	-3,51%
AC.L'OREAL SA	577,00	125,60	1,00	72.471,20	638,00	122,00	1,00	77.836,00	61,00	5.364,80	-2,87%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	528,00	131,25	1,00	69.300,00	584,00	132,15	1,00	77.175,60	56,00	7.875,60	0,69%
AC.PUBLICIS GROUPE	1.688,00	67,12	1,00	113.298,56	1.834,00	65,78	1,00	120.640,52	146,00	7.341,96	-2,00%
AC.SAINT GOBAIN (FP)	2.312,00	38,94	1,00	90.029,28					-2.312,00	-90.029,28	
AC.SANOFI (FP)	2.651,00	75,22	1,00	199.408,22	2.939,00	72,80	1,00	213.959,20	288,00	14.550,98	-3,22%
AC.SAP AG	3.415,00	61,67	1,00	210.603,05	3.784,00	56,66	1,00	214.401,44	369,00	3.798,39	-8,12%
AC.SIEMENS	2.469,00	98,99	1,00	244.406,31	2.744,00	93,96	1,00	257.826,24	275,00	13.419,93	-5,08%

# Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	02/01/2014				31/01/2014				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	3.390,00	41,52	1,00	140.752,80	3.816,00	42,08	1,00	160.577,28	426,00	19.824,48	1,35%
AC.TELEFONICA SA	19.887,00	11,60	1,00	230.689,20	21.941,00	11,44	1,00	251.005,04	2.054,00	20.315,84	-1,38%
AC.TOTAL SA (FP)	5.585,00	43,75	1,00	244.343,75	6.211,00	42,34	1,00	262.973,74	626,00	18.629,99	-3,22%
AC.UNILEVER	6.583,00	28,83	1,00	189.754,98	7.311,00	27,71	1,00	202.551,26	728,00	12.796,28	-3,88%
AC.VOLKSWAGEN AG PFD	516,00	200,50	1,00	103.458,00	572,00	188,05	1,00	107.564,60	56,00	4.106,60	-6,21%
FUTURO EURO STOXX TELECOM VT.21/03/14	1.650,00	285,70	1,00	469.639,50	1.650,00	291,60	1,00	480.249,00		10.609,50	2,07%
FUTURO EUROSTOXX FOOD/BEV VT.21/03/14	1.150,00	438,90	1,00	-504.689,00	1.150,00	418,60	1,00	-481.229,00		23.460,00	-4,63%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14					210,00	3.018,00	1,00	632.931,60	210,00	632.931,60	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	270,00	3.058,00	1,00	826.181,10	410,00	3.018,00	1,00	1.235.723,60	140,00	409.542,50	-1,31%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14					20,00	3.018,00	1,00	60.279,20	20,00	60.279,20	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14					10,00	3.018,00	1,00	30.139,60	10,00	30.139,60	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14					20,00	3.018,00	1,00	60.279,20	20,00	60.279,20	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14					70,00	3.018,00	1,00	210.977,20	70,00	210.977,20	
FUTURO STOXX 600 CHEMICALS VT.21/03/14	700,00	750,10	1,00	-523.642,00	700,00	726,30	1,00	-507.563,00		16.079,00	-3,17%
FUTURO STOXX 600 MEDIA VT.21/03/14	2.050,00	253,80	1,00	519.306,00	2.050,00	248,90	1,00	509.671,00		-9.635,00	-1,93%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.19/12/14	-189,00	88,60	1,00	1.116.170,67	-189,00	97,10	1,00	1.469.667,18		353.496,51	9,59%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2850 VT.19/12/14	189,00	161,80	1,00	-2.012.577,16	189,00	174,30	1,00	-2.278.553,76		-265.976,60	7,73%
FUTURO MINI TOPIX VT.13/03/14	670,34	1.315,50	144,64	855.348,11	656,18	1.215,00	138,56	819.280,60	-14,16	-36.067,51	-7,64%
FUTURO S&P 500 MINI VT.21/03/14					147,69	1.776,60	1,35	264.322,36	147,69	264.322,36	
FUTURO S&P 500 MINI VT.21/03/14	944,70	1.826,60	1,37	1.741.935,34	909,61	1.776,60	1,35	1.652.014,75	-35,09	-89.920,59	-2,74%
OPCION PUT S&P500 IDX 1575 VT.18/12/14	-9,52	44,20	1,37	355.355,00	-9,52	49,60	1,35	417.497,00		62.142,00	12,22%
OPCION PUT S&P500 IDX 1700 VT.18/12/14	9,52	71,54	1,37	-553.935,00	9,52	86,50	1,35	-658.031,00		-104.096,00	20,91%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>				<b>7.333.653,39</b>				<b>8.027.660,41</b>		<b>694.007,02</b>	
<b>GESTIÓN ALTERNATIVA</b>											
ETF.ISHARES S&P GSCI COMMODITY I (USD)	32.501,00	31,36	1,37	745.488,12	32.501,00	31,48	1,35	758.549,44		13.061,32	0,38%
<b>TOTAL GESTIÓN ALTERNATIVA</b>				<b>745.488,12</b>				<b>758.549,44</b>		<b>13.061,32</b>	
<b>CAPITAL RIESGO</b>											

# Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	02/01/2014				31/01/2014				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	171.369,00	0,94	1,00	160.264,29	171.369,00	0,94	1,00	160.264,29			0,00%
<b>TOTAL CAPITAL RIESGO</b>				<b>160.264,29</b>				<b>160.264,29</b>			
<b>AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS</b>											
Ajustes Derivados y Forwards				-2.289.092,56				-2.658.726,37		-369.633,81	
<b>TOTAL AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS</b>				<b>-2.289.092,56</b>				<b>-2.658.726,37</b>			
<b>AJUSTE OTRAS CUENTAS</b>											
Ajuste Otras Cuentas				259.209,77				298.596,51			
<b>TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS</b>				<b>259.209,77</b>				<b>298.596,51</b>			
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>				<b>33.438.439,34</b>				<b>33.518.839,13</b>		<b>80.399,79</b>	

# Detalle de Variación Patrimonial

BancSabadell



Descripción	Valor
Patrimonio a 02/01/2014	33.438.439,34
Aportaciones de participes (E)	42.032,07
Aportaciones del Promotor (E)	1.408,60
Moviliz.a otros planes pensiones (S)	117,12
Moviliz.desde subplan del mismo plan (E)	163.361,87
Moviliz.hacia subplan del mismo plan (S)	163.361,89
Moviliz.proced.otros planes pensiones(E)	11.750,93
Prestaciones (S)	172.563,24
Beneficio o pérdida del ejercicio	197.888,57
Patrimonio a 31/01/2014	33.518.839,13
Variación Patrimonial	80.399,79

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
<b>RENTA VARIABLE</b>									
<b>Compras</b>									
15/01/14	AC.AIR LIQUIDE	EUR	134,00		97,90	13.160,13			
15/01/14	AC.AIRBUS GROUP NV (FP)	EUR	284,00		56,11	15.952,86			
15/01/14	AC.ALLIANZ AG.	EUR	184,00		132,93	24.479,40			
15/01/14	AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	226,00		74,95	16.960,32			
15/01/14	AC.ARCELORMITTAL (NA)	EUR	274,00		12,72	3.495,96			
15/01/14	AC.ASML HOLDING NV	EUR	185,00		66,29	12.278,39			
15/01/14	AC.AXA (FP)	EUR	1.437,00		20,30	29.249,82			
15/01/14	AC.BANCO SANTANDER	EUR	2.191,00		6,73	14.755,26			
15/01/14	AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	522,00		58,91	30.834,25			
15/01/14	AC.BASF SE	EUR	237,00		77,76	18.447,58			
15/01/14	AC.BAYER	EUR	290,00		99,76	28.951,65			
15/01/14	AC.BCO. BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	1.503,00		9,74	14.651,87			
15/01/14	AC.DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	414,00		65,02	26.937,44			
15/01/14	AC.DEUTSCHE BANK	EUR	372,00		39,61	14.751,67			
15/01/14	AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	993,00		12,54	12.468,39			
15/01/14	AC.ENEL (IT)	EUR	2.561,00		3,33	8.539,26			
15/01/14	AC.ENI SPA (IT)	EUR	1.272,00		17,18	21.890,08			
15/01/14	AC.E.ON AG	EUR	390,00		13,76	5.378,98			
15/01/14	AC.ERICSSON LM-B SHS (SEK)	SEK	599,00		78,42	5.347,45			
15/01/14	AC.GAZ DE FRANCE SUEZ (FP)	EUR	848,00		17,01	14.466,55			
15/01/14	AC.ING GROEP N.V. (NA)	EUR	1.387,00		10,87	15.090,22			
15/01/14	AC.INTESA SANPAOLO	EUR	8.736,00		1,98	17.362,37			
15/01/14	AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	EUR	398,00		27,91	11.122,42			
15/01/14	AC.L'OREAL SA	EUR	61,00		122,08	7.474,97			
15/01/14	AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	56,00		128,51	7.223,65			
15/01/14	AC.PUBLICIS GROUPE	EUR	146,00		67,86	9.941,26			
15/01/14	AC.SANOFI (FP)	EUR	288,00		74,52	21.524,17			
15/01/14	AC.SAP AG	EUR	369,00		60,40	22.305,74			
15/01/14	AC.SIEMENS	EUR	275,00		99,98	27.515,42			
15/01/14	AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	426,00		45,90	19.609,82			
15/01/14	AC.TELEFONICA SA	EUR	2.054,00		12,35	25.375,12			



# Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
15/01/14	AC.TOTAL SA (FP)	EUR	626,00		43,45	27.277,36			
15/01/14	AC.UNILEVER	EUR	728,00		28,14	20.506,09			
15/01/14	AC.VOLKSWAGEN AG PFD	EUR	56,00		201,22	11.282,88			
<b>TOTAL COMPRAS RENTA VARIABLE</b>						<b>576.608,80</b>			
<b>Ventas</b>									
13/01/14	AC.SAINT GOBAIN (FP)	EUR	2.312,00		40,96	94.593,95	86.282,22	8.414,53	9,75%
22/01/14	AC.ALLIANZ AG.	EUR	250,00		129,47	32.328,16	23.688,92	8.679,33	36,64%
22/01/14	AC.BANCO SANTANDER	EUR	3.095,00		6,62	20.461,78	16.784,54	3.701,27	22,05%
22/01/14	AC.BANCO SANTANDER	EUR	1.113,00		6,62	7.350,89	6.035,93	1.326,57	21,98%
29/01/14	DERECHOS BANCO SANTANDER AMP ENE.14	EUR	11,00		0,15	1,08	1,70	-0,07	-4,12%
<b>TOTAL VENTAS RENTA VARIABLE</b>						<b>154.735,86</b>	<b>132.793,31</b>	<b>22.121,63</b>	
<b>Dividendos</b>									
30/01/14	AC.SIEMENS	EUR	2.744,00			4.788,04		4.788,04	
<b>TOTAL DIVIDENDOS</b>						<b>4.788,04</b>		<b>4.788,04</b>	
<b>RENTA FIJA</b>									
<b>Compras</b>									
08/01/14	BO.BANCO SABADELL 2,5% VT.05/12/2016	EUR	300.000,00	100,439999	100,71	302.121,37			
08/01/14	BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	EUR	600.000,00	106,529999	107,29	643.741,64			
08/01/14	OB.ESPAÑA 4,00% VT.30/04/2020	EUR	1.000.000,00	106,574000	109,40	1.094.013,97			
08/01/14	OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	EUR	150.000,00	108,407999	110,28	165.425,84			
08/01/14	OB.ESPAÑA 4,60% VT.30/07/2019	EUR	600.000,00	110,623999	112,73	676.371,95			
08/01/14	OB.ESPAÑA 5,85% VT.31/01/2022	EUR	150.000,00	116,759999	122,32	183.482,26			
08/01/14	OB.ESPAÑA 5,90% VT.30/07/2026	EUR	23.000,00	118,199999	120,90	27.806,87			
08/01/14	OB.ESPAÑA 5,90% VT.30/07/2026	EUR	127.000,00	118,129999	120,83	153.453,40			
08/01/14	OB.ITALIA -BTIPS- 5,25% VT.01/08/2017	EUR	970.000,00	111,412000	113,77	1.103.529,62			
10/01/14	IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 17/01/2014	EUR	1.380.000,00	100,000000	100,00	1.380.000,00			
17/01/14	IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 24/01/2014	EUR	1.600.000,00	100,000000	100,00	1.600.000,00			
24/01/14	IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 31/01/2014	EUR	2.600.000,00	100,000000	100,00	2.600.000,00			

# Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
31/01/14	IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 07/02/2014	EUR	2.600.000,00	100,000000	100,00	2.600.000,00			
<b>TOTAL COMPRAS RENTA FIJA</b>						<b>12.529.946,92</b>			
<b>Ventas</b>									
08/01/14	CE.BANCO CAM 3,375% VT.22/10/2014	EUR	500.000,00	101,832000	102,60	512.997,33			
<b>TOTAL VENTAS RENTA FIJA</b>						<b>512.997,33</b>			
<b>Intereses</b>									
31/01/14	BO.ESPAÑA 4,5% VT.31/01/2018	EUR	600.000,00	4,500000		27.000,00			
31/01/14	OB.ESPAÑA 5,4% VT.31/01/2023	EUR	1.150.000,00	5,429589		62.440,27			
31/01/14	OB.ESPAÑA 5,85% VT.31/01/2022	EUR	3.650.000,00	5,850000		213.525,00			
<b>TOTAL INTERESES RENTA FIJA</b>						<b>302.965,27</b>			
<b>Amortizaciones</b>									
08/01/14	IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 08/01/2014	EUR	1.000.000,00	0,000000		1.000.147,18			
10/01/14	IPF BANCO SANTANDER (EUR) FEC.VTO: 10/01/2014	EUR	1.450.000,00	0,000000		1.487.126,75			
10/01/14	IPF BANCO SANTANDER (EUR) FEC.VTO: 10/01/2014	EUR	1.450.000,00	0,000000		1.487.126,75			
10/01/14	IPF BS (EUR) FEC.VTO: 10/01/2014	EUR	1.450.000,00	103,739583		1.492.836,93			
17/01/14	IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 17/01/2014	EUR	1.380.000,00	0,000000		1.380.177,72			
24/01/14	IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 24/01/2014	EUR	1.600.000,00	0,000000		1.600.193,93			
24/01/14	IPF BS (EUR) FEC.VTO: 24/01/2014	EUR	1.160.000,00	103,739584		1.194.269,54			
31/01/14	IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 31/01/2014	EUR	2.600.000,00	0,000000		2.600.315,13			
<b>TOTAL AMORTIZACIONES RENTA FIJA</b>						<b>12.242.193,93</b>			
<b>DERIVADOS</b>									
<b>APERTURAS</b>									
<b>Compras</b>									
13/01/14	FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	EUR	10,00		3.104,00	31.040,00			
13/01/14	FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	EUR	20,00		3.105,00	62.100,00			

# Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
17/01/14	FUTURO S&P 500 MINI VT.21/03/14	USD	200,00		1.837,75	271.414,86			
22/01/14	FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	EUR	20,00		3.149,00	62.980,00			
31/01/14	FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	EUR	70,00		2.997,00	209.790,00			
31/01/14	FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	EUR	210,00		2.998,00	629.580,00			
<b>TOTAL APERTURAS COMPRAS DERIVADOS</b>						<b>1.266.904,86</b>			

## CIERRES

### Compras

03/01/14	FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	EUR	10,00		3.068,00	30.680,00	29.600,00	1.079,29	3,65%
15/01/14	FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	EUR	180,00		3.163,00	569.340,00	532.800,00	36.527,40	6,86%
20/01/14	FUTURO MINI TOPIX VT.13/03/14	JPY	2.000,00		1.297,75	18.380,43	17.754,73	541,92	3,05%
24/01/14	FUTURO S&P 500 MINI VT.21/03/14	USD	250,00		1.810,75	330.960,30	321.288,42	7.712,67	2,40%
<b>TOTAL CIERRES COMPRAS DERIVADOS</b>						<b>949.360,73</b>	<b>901.443,15</b>	<b>45.861,28</b>	



## ANEXOS

Detalle Cartera por Divisas	29
Balance de Situación	33
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	36
Desglose Sectores	37
Operaciones de Instrumentos del Grupo	38
Clasificación de <i>Credit Rating</i> según Standard & Poor's	39
Advertencia Legal	40
Estrategia de Asset Allocation	41

# Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
<b>USD</b>										
<b>Contado</b>										
ALTURA	126.363,00	0,74	126.363,00	93.685,50		126.363,00	93.685,50			0,28%
ETF.ISHARES S&P GSCI COMMODITY I (USD)	32.501,00	25,12	1.091.955,60	816.293,34	31,48	1.023.131,48	758.549,44	-68.824,12	-57.743,90	2,26%
<b>Total Contado</b>			<b>1.218.318,60</b>	<b>909.978,84</b>		<b>1.149.494,48</b>	<b>852.234,94</b>	<b>-68.824,12</b>	<b>-57.743,90</b>	<b>2,54%</b>
<b>Derivados sobre Divisa</b>										
FUTURO EURO/USD VT.17/03/14	3,00	25.090,97	-515.662,50	-375.272,91	1,35	-505.650,00	-505.650,00	10.012,50	7.451,37	-1,51%
<b>Total Derivados sobre Divisa</b>			<b>-515.662,50</b>	<b>-375.272,91</b>		<b>-505.650,00</b>	<b>-505.650,00</b>	<b>10.012,50</b>	<b>7.451,37</b>	<b>-1,51%</b>
<b>Resto Derivados</b>										
FUTURO S&P 500 MINI VT.21/03/14	4,00	67.853,72	367.550,00	271.414,86	1.776,60	355.320,00	262.478,29	-12.230,00	-8.936,57	0,78%
FUTURO S&P 500 MINI VT.21/03/14	21,00	64.257,68	1.856.925,00	1.349.411,38	1.776,60	1.865.430,00	1.355.646,32	8.505,00	6.234,94	4,04%
OPCION PUT S&P500 IDX 1575 VT.18/12/14	-13,00	3.733,26	-66.300,00	-48.532,32	49,60	-64.480,00	-64.480,00	1.820,00	726,86	-0,19%
OPCION PUT S&P500 IDX 1700 VT.18/12/14	13,00	6.097,65	108.290,00	79.269,45	86,50	112.450,00	83.370,40	4.160,00	4.100,95	0,25%
<b>Total Resto Derivados</b>			<b>2.266.465,00</b>	<b>1.651.563,37</b>		<b>2.268.720,00</b>	<b>1.637.015,01</b>	<b>2.255,00</b>	<b>2.126,18</b>	<b>4,88%</b>
<b>Total divisa USD</b>						<b>2.912.564,48</b>	<b>1.983.599,95</b>			<b>5,92%</b>
<b>JPY</b>										
<b>Contado</b>										
ALTURA	4.045.500,00	0,01	4.045.500,00	29.196,74		4.045.500,00	29.196,74			0,09%
<b>Total Contado</b>			<b>4.045.500,00</b>	<b>29.196,74</b>		<b>4.045.500,00</b>	<b>29.196,74</b>			<b>0,09%</b>
<b>Resto Derivados</b>										
FUTURO MINI TOPIX VT.13/03/14	93,00	8.877,36	117.003.300,00	825.594,83	1.215,00	112.995.000,00	796.036,44	-4.008.300,00	-29.558,39	2,37%
<b>Total Resto Derivados</b>			<b>117.003.300,00</b>	<b>825.594,83</b>		<b>112.995.000,00</b>	<b>796.036,44</b>	<b>-4.008.300,00</b>	<b>-29.558,39</b>	<b>2,37%</b>
<b>Total divisa JPY</b>						<b>117.040.500,00</b>	<b>825.233,18</b>			<b>2,46%</b>

# Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
<b>SEK</b>										
<b>Contado</b>										
AC.ERICSSON LM-B SHS (SEK)	6.301,00	9,14	513.381,27	57.583,07	80,00	504.080,00	57.025,20	-9.301,27	-557,87	0,17%
<b>Total Contado</b>			<b>513.381,27</b>	<b>57.583,07</b>		<b>504.080,00</b>	<b>57.025,20</b>	<b>-9.301,27</b>	<b>-557,87</b>	<b>0,17%</b>
<b>Total divisa SEK</b>						<b>504.080,00</b>	<b>57.025,20</b>			<b>0,17%</b>
<b>EUR</b>										
<b>Contado</b>										
AC.AIR LIQUIDE	1.292,00	95,23	123.033,75	123.033,75	93,20	120.414,40	120.414,40	-2.619,35	-2.619,35	0,36%
AC.AIRBUS GROUP NV (FP)	2.965,00	41,76	123.831,06	123.831,06	52,61	155.988,65	155.988,65	32.157,59	32.157,59	0,47%
AC.ALLIANZ AG.	1.693,00	94,76	160.421,33	160.421,33	123,80	209.593,40	209.593,40	49.172,07	49.172,07	0,63%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	2.123,00	67,24	142.749,71	142.749,71	71,05	150.839,15	150.839,15	8.089,44	8.089,44	0,45%
AC.ARCELORMITTAL (NA)	2.908,00	12,98	37.747,47	37.747,47	12,32	35.826,56	35.826,56	-1.920,91	-1.920,91	0,11%
AC.ASML HOLDING NV	2.075,00	61,82	128.277,65	128.277,65	62,98	130.683,50	130.683,50	2.405,85	2.405,85	0,39%
AC.AXA (FP)	12.808,00	13,49	172.748,79	172.748,79	19,50	249.756,00	249.756,00	77.007,21	77.007,21	0,75%
AC.BANCO SANTANDER	15.710,00	5,42	85.197,16	85.197,16	6,41	100.701,10	100.701,10	15.503,94	15.503,94	0,30%
AC.BANCO SANTANDER AMP ENE.14	412,00	6,66	2.743,16	2.743,16	6,41	2.640,92	2.640,92	-102,24	-102,24	0,01%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	4.932,00	40,65	200.494,91	200.494,91	57,45	283.343,40	283.343,40	82.848,49	82.848,49	0,85%
AC.BASF SE	2.398,00	62,47	149.799,09	149.799,09	79,53	190.712,94	190.712,94	40.913,85	40.913,85	0,57%
AC.BAYER	2.930,00	66,38	194.498,05	194.498,05	97,89	286.817,70	286.817,70	92.319,65	92.319,65	0,86%
AC.BCO. BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	13.238,00	6,39	84.529,63	84.529,63	8,86	117.288,68	117.288,68	32.759,05	32.759,05	0,35%
AC.DAIMLERCHRYSLER AG	3.921,00	43,62	171.017,65	171.017,65	62,13	243.611,73	243.611,73	72.594,08	72.594,08	0,73%
AC.DEUTSCHE BANK	3.712,00	36,11	134.024,38	134.024,38	35,89	133.223,68	133.223,68	-800,70	-800,70	0,40%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	10.139,00	10,96	111.171,68	111.171,68	12,00	121.668,00	121.668,00	10.496,32	10.496,32	0,36%
AC.ENEL (IT)	28.420,00	2,94	83.661,58	83.661,58	3,39	96.286,96	96.286,96	12.625,38	12.625,38	0,29%
AC.ENI SPA (IT)	11.521,00	17,57	202.366,53	202.366,53	16,85	194.128,85	194.128,85	-8.237,68	-8.237,68	0,58%
AC.E.ON AG	4.104,00	14,19	58.241,19	58.241,19	13,47	55.280,88	55.280,88	-2.960,31	-2.960,31	0,16%

# Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalías / Minusvalías en Divisa	Plusvalías / Minusvalías	s/.Patrim.
AC.GAZ DE FRANCE SUEZ (FP)	7.830,00	16,13	126.287,57	126.287,57	16,39	128.294,55	128.294,55	2.006,98	2.006,98	0,38%
AC.ING GROEP N.V. (NA)	12.216,00	6,87	83.867,58	83.867,58	9,84	120.205,44	120.205,44	36.337,86	36.337,86	0,36%
AC.INTESA SANPAOLO	70.823,00	1,41	99.535,50	99.535,50	2,01	142.354,23	142.354,23	42.818,73	42.818,73	0,42%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	21,58	79.957,73	79.957,73	25,84	95.737,20	95.737,20	15.779,47	15.779,47	0,29%
AC.L'OREAL SA	638,00	123,25	78.634,58	78.634,58	122,00	77.836,00	77.836,00	-798,58	-798,58	0,23%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	130,85	76.417,86	76.417,86	132,15	77.175,60	77.175,60	757,74	757,74	0,23%
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	171.369,00	1,00	171.369,00	171.369,00	0,94	160.264,29	160.264,29	-11.104,71	-11.104,71	0,48%
AC.PUBLICIS GROUPE	1.834,00	59,44	109.011,66	109.011,66	65,78	120.640,52	120.640,52	11.628,86	11.628,86	0,36%
AC.SANOFI (FP)	2.939,00	63,80	187.504,65	187.504,65	72,80	213.959,20	213.959,20	26.454,55	26.454,55	0,64%
AC.SAP AG	3.784,00	54,09	204.690,87	204.690,87	56,66	214.401,44	214.401,44	9.710,57	9.710,57	0,64%
AC.SIEMENS	2.744,00	74,36	204.032,10	204.032,10	93,96	257.826,24	257.826,24	53.794,14	53.794,14	0,77%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	3.816,00	29,61	113.006,36	113.006,36	42,08	160.577,28	160.577,28	47.570,92	47.570,92	0,48%
AC.TELEFONICA SA	21.941,00	10,45	229.370,99	229.370,99	11,44	251.005,04	251.005,04	21.634,05	21.634,05	0,75%
AC.TOTAL SA (FP)	6.211,00	39,61	246.023,40	246.023,40	42,34	262.973,74	262.973,74	16.950,34	16.950,34	0,78%
AC.UNILEVER	7.311,00	28,31	206.968,02	206.968,02	27,71	202.551,26	202.551,26	-4.416,76	-4.416,76	0,60%
AC.VOLKSWAGEN AG PFD	572,00	173,35	99.154,16	99.154,16	188,05	107.564,60	107.564,60	8.410,44	8.410,44	0,32%
ALTURA	29.915,59	1,00	29.915,59	29.915,59		29.915,59	29.915,59			0,09%
BANCO DE SABADELL, S.A.	241.620,63	1,00	241.620,63	241.620,63		241.620,63	241.620,63			0,72%
BO.BANCO SABADELL 2,5% VT.05/12/2016	1.000.000,00	99,98	999.825,00	999.825,00	100,93	1.013.174,11	1.013.174,11	11.684,73	11.684,73	3,02%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	1.263.570,00	106,91	1.294.262,47	1.294.262,47	22.802,06	22.802,06	3,86%
BO.ESPAÑA 4,5% VT.31/01/2018	600.000,00	107,30	643.800,00	643.800,00	109,70	658.170,00	658.170,00	14.370,00	14.370,00	1,96%
BO.JUNTA CASTILLA-LEON 4,5% VT.31/10/14	1.000.000,00	99,76	997.572,81	997.572,81	101,79	1.029.252,47	1.029.252,47	31.679,66	31.679,66	3,07%
CE.BANCO CAM 3,375% VT.22/10/2014	1.000.000,00	98,39	983.881,20	983.881,20	101,36	1.022.939,04	1.022.939,04	39.057,84	39.057,84	3,05%
IPF BBVA (EUR) FEC.VTO: 07/02/2014	2.600.000,00	100,00	2.600.000,00	2.600.000,00	100,01	2.600.244,01	2.600.244,01	244,01	244,01	7,76%
IPF CAIXA BANK (EUR) FEC.VTO: 26/02/2014	4.570.000,00	100,00	4.570.000,00	4.570.000,00	100,17	4.687.924,13	4.687.924,13	117.924,13	117.924,13	13,99%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	800.000,00	104,39	835.120,00	835.120,00	108,20	898.993,97	898.993,97	34.795,52	34.795,52	2,68%
OB.ESPAÑA 4,00% VT.30/04/2020	1.000.000,00	106,43	1.064.300,00	1.064.300,00	107,40	1.104.196,58	1.104.196,58	11.622,61	11.622,61	3,29%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	92,85	882.057,50	882.057,50	108,56	1.051.061,78	1.051.061,78	166.190,44	166.190,44	3,14%

# Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalías / Minusvalías en Divisa	Plusvalías / Minusvalías	s/.Patrim.
OB.ESPAÑA 4,60% VT.30/07/2019	1.600.000,00	109,06	1.744.970,00	1.744.970,00	111,25	1.817.304,11	1.817.304,11	41.684,24	41.684,24	5,42%
OB.ESPAÑA 5,4% VT.31/01/2023	1.150.000,00	105,05	1.208.075,00	1.208.075,00	114,02	1.311.230,00	1.311.230,00	103.155,00	103.155,00	3,91%
OB.ESPAÑA 5,85% VT.31/01/2022	3.650.000,00	105,35	3.845.235,58	3.845.235,58	117,52	4.289.297,50	4.289.297,50	444.061,92	444.061,92	12,80%
OB.ESPAÑA 5,90% VT.30/07/2026	1.850.000,00	100,00	1.849.908,56	1.849.908,56	118,97	2.256.267,60	2.256.267,60	402.309,87	402.309,87	6,73%
OB.ITALIA -BTPS- 5,25% VT.01/08/2017	970.000,00	111,34	1.079.949,50	1.079.949,50	111,39	1.105.758,62	1.105.758,62	2.975,90	2.975,90	3,30%
<b>Total Contado</b>			<b>29.522.188,17</b>	<b>29.522.188,17</b>		<b>31.883.785,74</b>	<b>31.883.785,74</b>	<b>2.234.344,26</b>	<b>2.234.344,26</b>	<b>95,12%</b>
<b>Repo</b>										
Repo Vencimiento 03/02/2014	366,00	108,74	398.000,00	398.000,00	108,74	398.000,00	398.000,00			1,19%
<b>Total Repo</b>			<b>398.000,00</b>	<b>398.000,00</b>		<b>398.000,00</b>	<b>398.000,00</b>			<b>1,19%</b>
<b>Resto Derivados</b>										
FUTURO EURO STOXX TELECOM VT.21/03/14	33,00	14.085,00	464.805,00	464.805,00	291,60	481.140,00	481.140,00	16.335,00	16.335,00	1,44%
FUTURO EUROSTOXX FOOD/BEV VT.21/03/14	23,00	21.325,00	-490.475,00	-490.475,00	418,60	-481.390,00	-481.390,00	9.085,00	9.085,00	-1,44%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	8,00	29.600,00	236.800,00	236.800,00	3.018,00	241.440,00	241.440,00	4.640,00	4.640,00	0,72%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	7,00	29.970,00	209.790,00	209.790,00	3.018,00	211.260,00	211.260,00	1.470,00	1.470,00	0,63%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	21,00	29.980,00	629.580,00	629.580,00	3.018,00	633.780,00	633.780,00	4.200,00	4.200,00	1,89%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	2,00	31.050,00	62.100,00	62.100,00	3.018,00	60.360,00	60.360,00	-1.740,00	-1.740,00	0,18%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	2,00	31.490,00	62.980,00	62.980,00	3.018,00	60.360,00	60.360,00	-2.620,00	-2.620,00	0,18%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/03/14	1,00	31.040,00	31.040,00	31.040,00	3.018,00	30.180,00	30.180,00	-860,00	-860,00	0,09%
FUTURO STOXX 600 CHEMICALS VT.21/03/14	14,00	36.425,79	-509.961,04	-509.961,04	726,30	-508.410,00	-508.410,00	1.551,04	1.551,04	-1,52%
FUTURO STOXX 600 MEDIA VT.21/03/14	41,00	12.100,00	496.100,00	496.100,00	248,90	510.245,00	510.245,00	14.145,00	14.145,00	1,52%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.19/12/14	-189,00	938,00	-177.282,00	-177.282,00	97,10	-183.519,00	-183.519,00	-6.237,00	-6.237,00	-0,55%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2850 VT.19/12/14	189,00	1.728,00	326.592,00	326.592,00	174,30	329.427,00	329.427,00	2.835,00	2.835,00	0,98%
<b>Total Resto Derivados</b>			<b>1.342.068,96</b>	<b>1.342.068,96</b>		<b>1.384.873,00</b>	<b>1.384.873,00</b>	<b>42.804,04</b>	<b>42.804,04</b>	<b>4,13%</b>
<b>Total divisa EUR</b>						<b>33.666.658,74</b>	<b>33.666.658,74</b>			<b>100,44%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>				<b>34.360.901,07</b>			<b>36.532.517,07</b>		<b>2.198.865,69</b>	<b>108,99%</b>



# Balance de Situación

	Importe
<b>ACTIVO</b>	
A) FONDOS CONSTITUIDOS PENDIENTES DE TRASVASE Y DÉFICIT PENDIENTE DE AMORTIZAR DEL	
B) INVERSIONES	32.757.247,11
1. Inmobiliarias	
1.1. Terrenos	
1.2. Edificios y otras construcciones	
1.3. Otras inversiones inmobiliarias	
1.4. Anticipos e inversiones en curso	
1.5. Revalorización de inversiones inmobiliarias	
1.6. Minusvalías de inversiones inmobiliarias (a deducir)	
2. Financieras	32.757.247,11
2.1. Instrumentos de patrimonio	5.626.261,45
2.2. Desembolsos pendientes (a deducir)	
2.3. Valores representativos de deuda	17.398.265,15
2.4. Intereses de valores representativos de deuda	238.020,90
2.5. Créditos hipotecarios	
2.6. Créditos concedidos a partícipes	
2.7. Otros créditos	
2.8. Intereses de créditos	
2.9. Depósitos y fianzas constituidos	152.797,83
2.10. Depósitos en bancos y entidades de depósitos	7.288.168,14
2.10.1. Depósitos emitidos por instituciones residentes	7.288.168,14
2.10.2. Depósitos emitidos por instituciones no residentes	
2.11. Otras inversiones financieras	
2.12. Derivados	176.625,12
2.13. Revalorización de inversiones financieras	2.038.369,77
2.14. Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	161.261,25

# Balance de Situación

	Importe
C) CUENTA DE PARTICIPACIÓN FONDOS DE PENSIONES ABIERTOS	
1. Cuenta de participación de Fondo de pensiones en Fondo Abierto (Art. 76)	
2. Cuenta de participación de plan de pensiones de empleo en Fondo Abierto (Art. 65)	
D) DERECHOS DE REEMBOLSO DERIVADOS DE CONTRATOS DE SEGURO EN PODER DE ASEGURADORES	
1. Derechos de reembolso por Provisión matemática	
2. Derechos de reembolso por Provisión para prestaciones	
3. Otros derechos de reembolso	
E) DEUDORES	229.590,56
1. Participes, deudores por aportaciones	
2. Promotores	
2.1. Deudores por aportaciones	
2.2. Deudores por transferencia elementos patrimoniales y amortización déficit	
3. Deudores por movilizaciones	
4. Aseguradores	
5. Deudores varios	12.355,17
6. Administraciones Públicas	217.235,39
7. Provisiones (a deducir)	
F) TESORERÍA	639.651,77
1. Bancos e Instituciones Crédito c/c vista	241.651,77
2. Bancos e Instituciones Crédito c/ ahorro	
3. Activos de mercado monetario	398.000,00
G) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
<b>TOTAL ACTIVO (A+B+C+D+E+F+G)</b>	<b>33.626.489,44</b>

# Balance de Situación

	Importe
<b>PASIVO</b>	
A) FONDOS PROPIOS	33.518.839,13
1. Cuenta de posición de planes	33.518.839,13
2. Cuenta de participación de fondos inversores (Art. 65 y Art. 76)	
B) PROVISIONES	
C) ACREEDORES	107.650,31
1. Acreedores por prestaciones	
2. Acreedores por movilizaciones	
3. Acreedores por devolución exceso aportación	
4. Aseguradores	
5. Entidad gestora	10.725,83
6. Entidad depositaria	1.922,73
7. Acreedores por servicios profesionales	75.676,19
8. Deudas con entidades de crédito	
9. Administraciones Públicas	19.325,56
10. Fianzas y depósitos recibidos	
11. Otras deudas	
D) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO PASIVO (A+B+C+D)</b>	<b>33.626.489,44</b>

# Pérdidas y Ganancias

	Importe
1. INGRESOS PROPIOS DEL FONDO	81.339,56
a) Ingresos de inversiones inmobiliarias	
b) Ingresos de inversiones financieras	81.339,56
c) Otros ingresos	
2. GASTOS DE EXPLOTACIÓN PROPIOS DEL FONDO	1.635,53
a) Gastos de inversiones inmobiliarias	
b) Gastos de inversiones financieras	1.635,53
c) Otros gastos	
3. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	14.612,84
a) Comisiones de la entidad gestora	10.725,83
b) Comisiones de la entidad depositaria	1.922,73
c) Servicios exteriores	1.964,28
d) Gastos Comisión de Control del Fondo	
e) Otros gastos	
4. EXCESO DE PROVISIONES	
5. RESULTADOS DE ENAJENACIÓN DEL INVERSIONES	-4.528,32
a) Resultados por enajenación de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Resultados por enajenación de inversiones financieras (+/-)	-4.528,32
6. VARIACIÓN DEL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	186.664,73
a) Variación de valor de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Variación de valor de inversiones financieras (+/-)	186.664,73
7. DIFERENCIAS DE CAMBIO (+/-)	2.708,91
A) RESULTADO DEL EJERCICIO (1-2-3-4+5+6+7)	249.936,51

# Desglose Sectores

Sector	Contado	Indirectos	Derivados	Total	%
Bancos	940.129,29	0,00	236.936,34	1.177.065,63	14,66%
Bienes Industriales y Servicios	687.889,55	0,00	177.182,46	865.072,01	10,78%
Tecnología	367.163,84	0,00	428.257,93	795.421,77	9,91%
Petróleos	585.397,14	0,00	176.043,74	761.440,88	9,49%
Seguros	579.554,84	0,00	119.019,50	698.574,34	8,70%
Telecomunicaciones	372.673,04	0,00	175.295,76	547.968,80	6,83%
Químicas	407.232,10	0,00	86.422,27	493.654,37	6,15%
Distribución	353.390,41	0,00	137.983,08	491.373,49	6,12%
Farmacéuticas	213.959,20	0,00	247.844,56	461.803,76	5,75%
Servicios Públicos	151.567,84	0,00	139.487,07	291.054,91	3,63%
Automóviles	243.611,73	0,00	25.531,24	269.142,97	3,35%
Consumo Cíclico	77.175,60	0,00	170.916,89	248.092,49	3,09%
Media	120.640,52	0,00	126.772,13	247.412,65	3,08%
Recursos básicos	190.712,94	0,00	25.609,23	216.322,17	2,70%
Consumo no cíclico	77.836,00	0,00	81.312,10	159.148,10	1,98%
Servicios Financieros	0,00	0,00	150.313,75	150.313,75	1,87%
Alimentación	0,00	0,00	113.676,91	113.676,91	1,42%
Construcción	0,00	0,00	38.993,43	38.993,43	0,49%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>5.368.934,04</b>	<b>0,00</b>	<b>2.657.598,39</b>	<b>8.026.532,43</b>	<b>100,00%</b>

# Operaciones de Instrumentos en Grupo

Fecha	Instrumento	Nº Títulos	Precio	Broker	Mercado	Garantía	Ent. Contrapartida
<b>RENTA FIJA</b>							
<b>EURO</b>							
<b>Amortizaciones</b>							
10/01/2014	IPF BS (EUR)	1.450.000,00	103,74	BANCO DE SABADELL			
24/01/2014	IPF BS (EUR)	1.160.000,00	103,74	BANCO DE SABADELL			
<b>Ventas</b>							
08/01/2014	CE.BANCO CAM 3,375% VT.22/10/2014	10,00	101,83	BANCO DE SABADELL		AIAF	
13/01/2014	CE.BANCO CAM 3,375% VT.22/10/2014	10,00	101,83	BANCO DE SABADELL		AIAF	
13/01/2014	CE.BANCO CAM 3,375% VT.22/10/2014	10,00	101,41	BANCO DE SABADELL		AIAF	
<b>Compras</b>							
08/01/2014	BO.BANCO SABADELL 2,5% VT.05/12/2016	3,00	100,44	BANCO DE SABADELL		AIAF	
13/01/2014	BO.BANCO SABADELL 2,5% VT.05/12/2016	3,00	100,46	BANCO DE SABADELL		AIAF	
13/01/2014	BO.BANCO SABADELL 2,5% VT.05/12/2016	3,00	100,44	BANCO DE SABADELL		AIAF	

## Clasificación de *Credit Rating* según Standard & Poor's

### Largo Plazo:

- AAA El más alto grado de seguridad con alta capacidad de repago.
- AA Muy alto grado de seguridad con una fuerte capacidad de repago. Estas emisiones difieren poco de las emisiones de calificación superior.
- A Un fuerte grado de seguridad y capacidad de repago, pero estas emisiones a veces son más susceptibles a largo plazo a las condiciones económicas adversas que aquéllas de calificación más elevada.
- BBB Satisfactorio grado de seguridad y capacidad de repago, pero estas emisiones son más vulnerables a las condiciones económicas adversas que todas las emisiones de calificación superior.
- BB Esta designación refleja menor vulnerabilidad de las emisiones a corto plazo al impago que otras emisiones especulativas. Sin embargo, estas emisiones se muestran mejor tanto ante circunstancias futuras como a la exposición de condiciones económicas o financieras adversas, garantizando la capacidad de devolver tanto el principal como los intereses en el tiempo previsto.
- B Esta designación indica que las emisiones tienen un alto grado de vulnerabilidad por impago aunque, normalmente, tiene la capacidad de cumplir tanto la devolución del principal como el pago de intereses
- CCC Estas emisiones tienen, normalmente, una alta vulnerabilidad al impago, y dependen de las condiciones económicas, financieras o propiamente de empresa favorables para cumplir tanto la devolución del principal como el pago de intereses. Las condiciones económicas, financieras o de empresa adversas harían improbable el repago.

Para las clasificaciones desde AA hasta CCC se realizan matizaciones con “+” o “-“dentro de cada clase

### Corto Plazo:

- A-1 El más alto grado de seguridad con fuerte capacidad de repago. Dentro de esta categoría, se matiza con un signo “+” las emisiones con capacidad de repago extremadamente fuerte.
- A-2 Satisfactorio grado de seguridad y capacidad de repago. Sin embargo, son algo más susceptibles al efecto adverso de cambios en circunstancias y condiciones económicas que las emisiones de calificación superior.
- A-3 Adecuada capacidad de repago. Sin embargo, estas emisiones son más vulnerables al efecto adverso de cambios en circunstancias y condiciones económicas que las emisiones de calificación superior.

Para las clasificaciones A-2 y A-3 se realizan matizaciones con “a” o “b“dentro de cada clase.

El presente informe ha sido elaborado por Banco de Sabadell, S.A, actuando bajo la marca Banco Sabadell con la finalidad de proporcionar a sus clientes información de sus inversiones a una fecha concreta. Este documento no es ni una oferta ni solicitud para comprar o vender los valores detallados. Los datos tanto actuales como históricos expuestos se han realizado siguiendo criterios de análisis financiero generalmente aceptados y en base a nuestro leal saber y entender. La información contenida en este documento ha sido obtenida de fuentes que el Banco considera fiables, pero no nos permiten garantizar su exactitud ni veracidad. Banco de Sabadell, S.A, no se hace responsable del uso que se haga de esta información. Los activos detallados están valorados por su último valor de mercado conocido a la fecha de emisión del informe. El número de participaciones en fondos de inversión y su valoración se encuentra redondeado a dos decimales. El cambio divisa es el correspondiente al fixing del día que conste en el informe. Cuando se habla de rentabilidad T.A.E. se informa de la rentabilidad bruta de una cartera en un período concreto que consta en el propio documento. Los costes de adquisición de los valores se informan siguiendo un criterio financiero y en aquellos supuestos en que no se conozcan y no hayan sido informados por los clientes se consignará el valor de mercado del día de incorporación al aplicativo informático que genera el presente informe.

© 2012 BANCO DE SABADELL, S.A.



# **ESTRATEGIA DE *ASSET ALLOCATION***

**Dirección de Estrategia de Clientes**

**21 de enero de 2014**

- Los indicadores adelantados del ciclo mantienen su senda de mejora a nivel global, siendo especialmente significativo el avance en Europa, principalmente en las economías periféricas. Sin embargo, cabe pensar que este ritmo de recuperación de los indicadores de confianza difícilmente sea sostenible. En adelante es de esperar una senda algo más lenta. Entorno que seguirá siendo favorable para los activos de riesgo.
- La Fed ha comenzado a reducir el importe de las compras mensuales de activos. Al mismo tiempo, su discurso señala mantener inalterados los tipos de interés hasta finales de 2015. Sin embargo, el mercado anticipa que, de confirmarse las previsiones sobre la economía americana, se adelanten las previsiones sobre el primer incremento del tipo de referencia.
- En el comportamiento de los mercados se aprecia un elevado apetito por el riesgo, que en algunos casos da indicios de complacencia.
- **El contexto de recuperación sostenida de la actividad económica y una progresiva disminución de la liquidez, invita a mantener una visión constructiva en los activos de riesgo.** Se recomienda la inversión en renta variable y en renta fija privada. Se mantiene la recomendación de infraponderar la renta fija de gobierno con preferencia por la renta fija europea versus la americana.

# ¿Qué ha pasado?

Indices por categorías de inversión (*)	Nivel	Variación último mes	Variación últimos 3 meses	Variación 2013
<b>Activos Monetarios / Depósitos</b>				
Eonia Total Return Index	141	0,0%	0,0%	0,1%
<b>Deuda Pública</b>				
EFFAS Bond Indices Euro Govt All> 1 Yr T	195	0,3%	3,0%	2,9%
EFFAS Bond Indices US Govt All> 1 Yr TR	350	-0,1%	1,1%	-2,7%
<b>Deuda Privada</b>				
Iboxx investment grade	197	-0,1%	6,1%	2,3%
Iboxx euro high yield	163	0,5%	3,3%	7,4%
<b>Renta Variable</b>				
Standard & Poor's 500	1782	1,0%	6,4%	27,5%
STOXX Europe 600	313	-2,5%	3,3%	17,8%
IBEX 35	9359	-3,8%	5,8%	19,9%
MSCI EM	1003	0,6%	1,2%	2,7%
<b>Commodities</b>				
DJUBSTR Commodities	256	3,1%	-2,3%	-8,7%
<b>Inmobiliario</b>				
UK IPD Total Return All Property	915	0,0%	2,3%	7,1%
<b>Hedge Funds</b>				
Hedge Funds index	11970	1,0%	4,3%	8,3%

(\*) Variaciones en retorno total  
Fuente: Bloomberg

Datos a fecha 06/12/2013

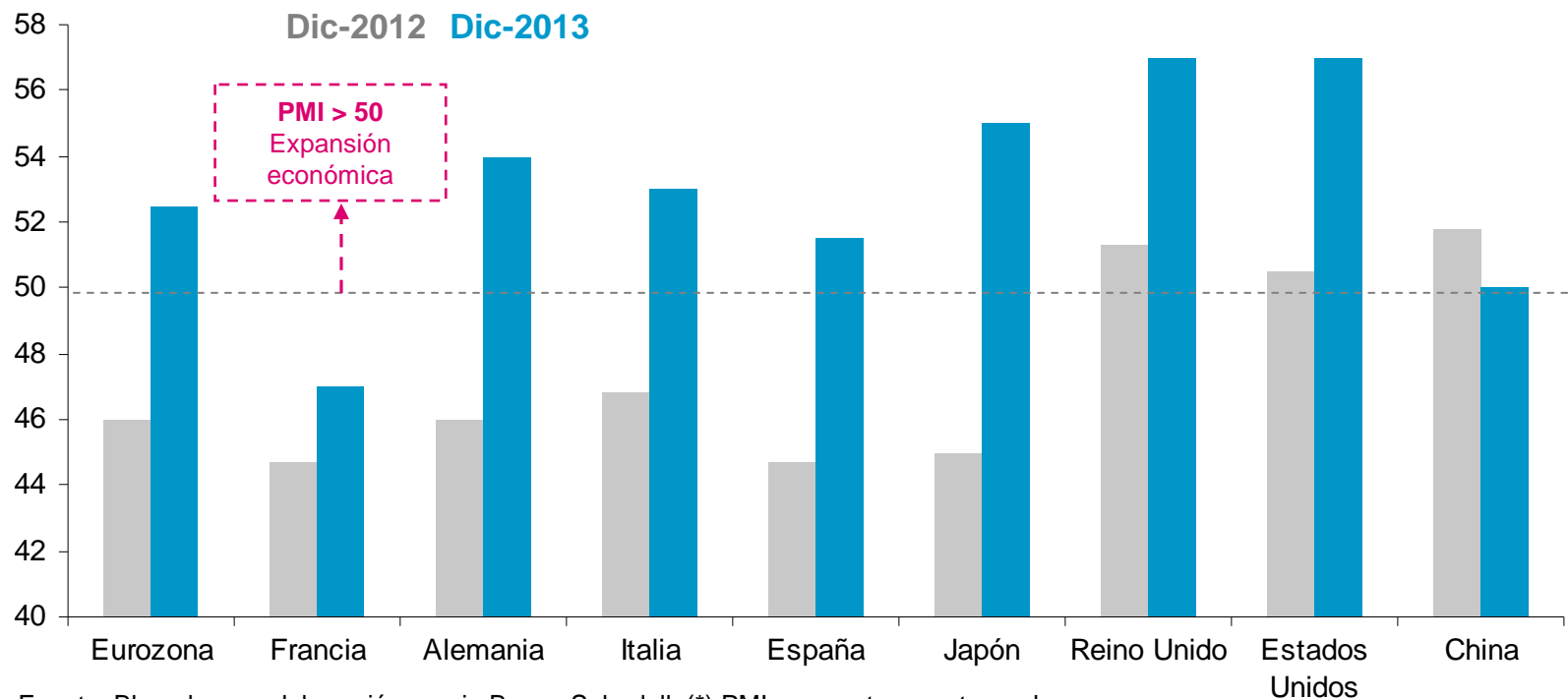
- El comienzo de año ha sido muy bueno para los activos europeos, destacando el excepcional comportamiento de los mercados periféricos, tanto a nivel de renta fija como de bolsas.
- En EEUU la renta variable ha tenido un comportamiento lateral, marcado por unos datos económicos mixtos. Por su parte las bolsas emergentes mantienen un mal desempeño.

## 1. Factores de mercado

- Evolución indicadores cíclicos
- Impacto cambio de rumbo Fed
- Expectativas inversores

## Mejora de la actividad a nivel global

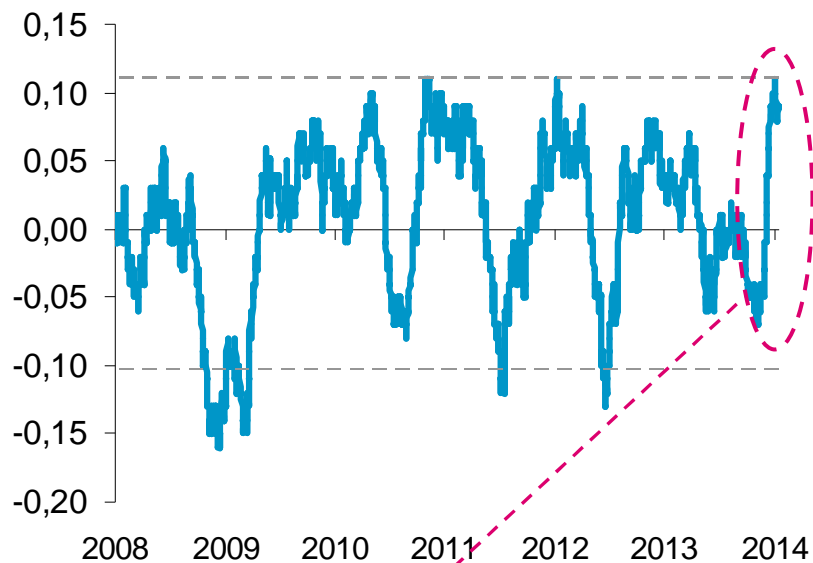
### PMI: evolución 2013 (\*)



- La mejora de la actividad económica es generalizada. En positivo destacan los países periféricos. En negativo Francia y China

## Recuperación: continúa a un ritmo más pausado

### Índice de sorpresas de crecimiento económico



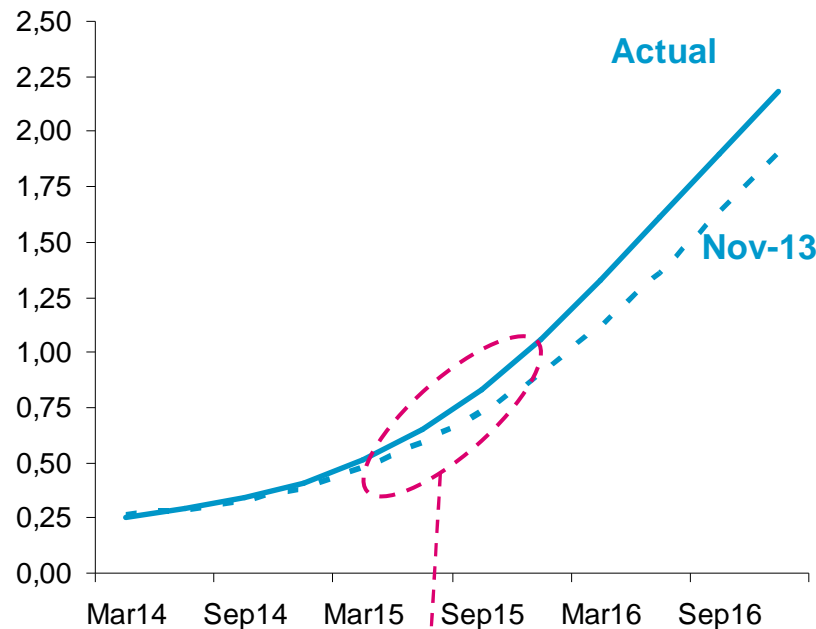
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (\*) UBS Change in Global Growth Surprise Index. Promedio 2 semanas rolling.

**La velocidad e intensidad de la recuperación han sido significativas. En adelante cabe esperar un ritmo más pausado.**

- La mejora en los datos económicos ha sido rápida, sobrepasando las previsiones del consenso de analistas.
- A raíz de ello, se han producido revisiones al alza en el crecimiento para este año, por lo cual se espera que los nuevos datos estén más alineados con las expectativas.
- La recuperación mantiene su senda, pero será más pausada. Las sorpresas positivas quedarán atrás.

## Fed: ¿mantendrá los tipos bajos hasta finales de 2015?

### Mercado monetario (EEUU)

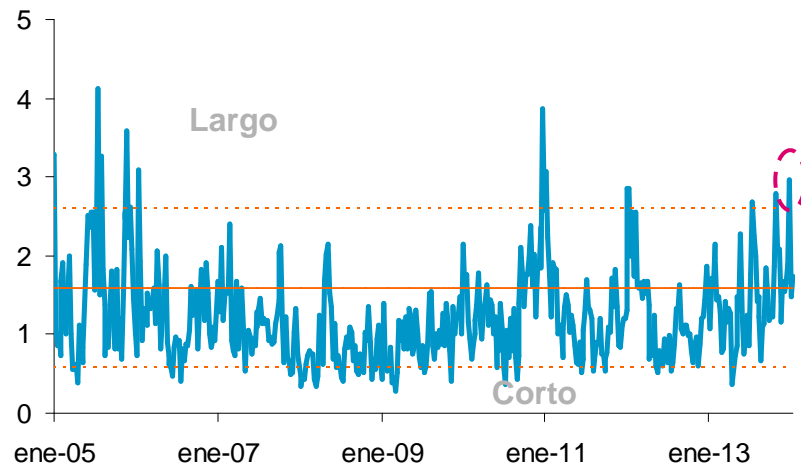


**El mercado descuenta el primer incremento de tipos para mediados de 2015**

- En su última reunión la Fed ha decidido comenzar con la reducción de las compras mensuales de activos. Al mismo tiempo, su discurso señala mantener inalterados los tipos de interés hasta finales de 2015.
- Sin embargo, el mercado anticipa que, de confirmarse las previsiones sobre la economía americana, cabe esperar que se adelanten las previsiones sobre el primer incremento del tipo de referencia, incluso a principios de 2015.

## Posicionamiento inversor: preferencia por el riesgo

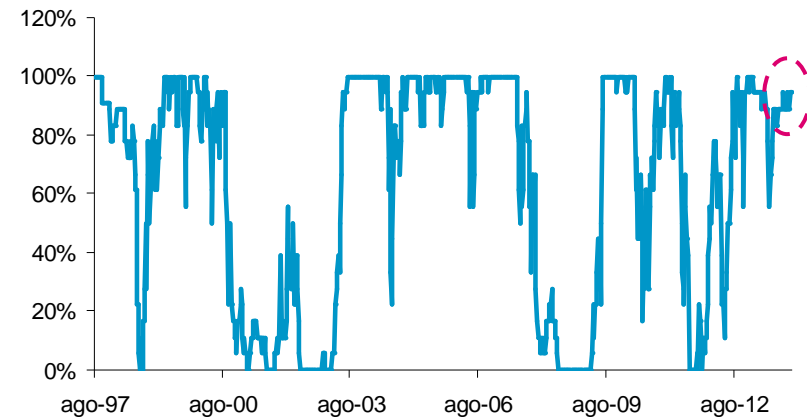
### Posiciones largas vs cortas (\*)



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (\*) Bull/Bear Inversor Retail (AAIL). (\*\*) Profundidad de mercado: porcentaje de índices de renta variable (18 índices a nivel global) con precios superiores a su media móvil de 200 días.

- El indicador de posiciones largas vs cortas señala que los inversores han llegado a niveles extremos en su visión optimista sobre la evolución del mercado.

### Profundidad de mercado (\*\*)



- Cerca del 100% de los índices de renta variable se encuentran en niveles superiores a sus promedios de las últimas 200 sesiones.

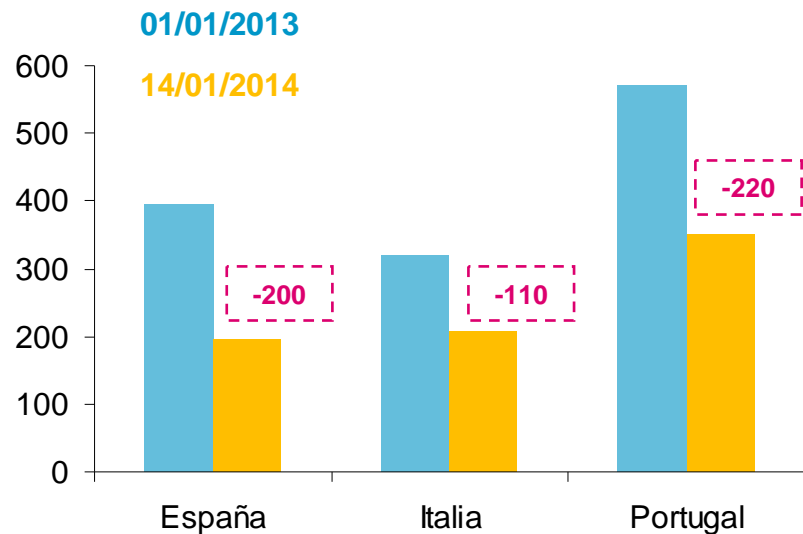


## 2. Análisis de activos

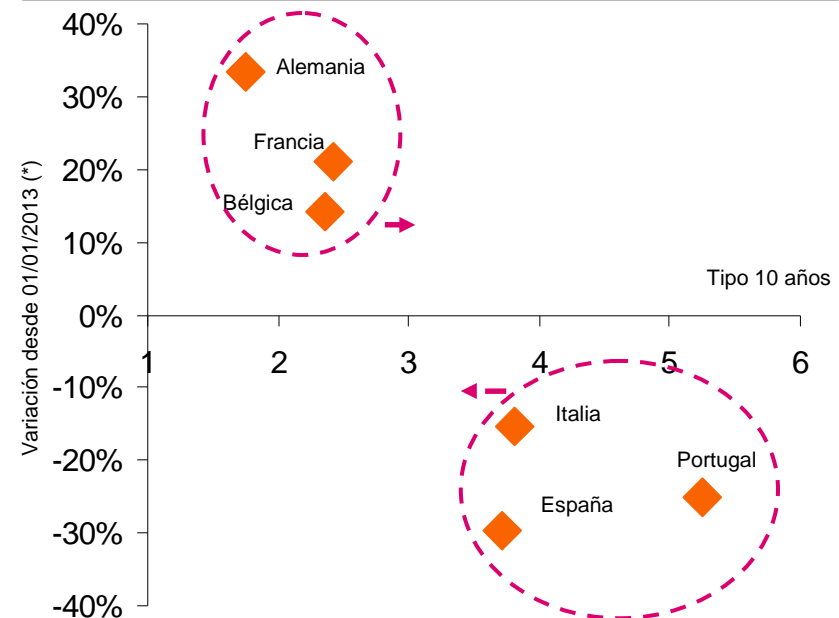
- Renta fija gobierno
- Renta fija privada
- Renta variable
- Inmobiliario

## Movimiento hacia la convergencia en la eurozona

### Primas de riesgo (pb)



### Convergencia en los tipos

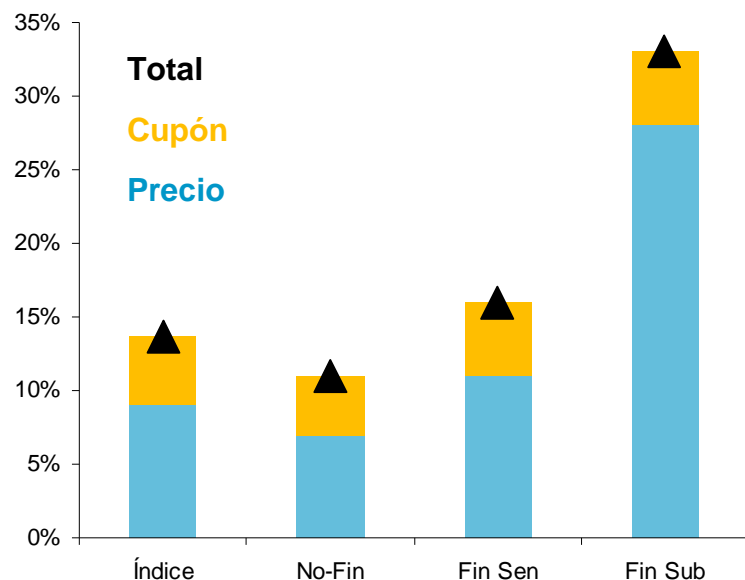


Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (\*) Variación como porcentaje del valor inicial.

- La fuerte contracción de las primas de riesgo en las economías periféricas y la tendencia al alza de los tipos en la economías *core* consolida el proceso de convergencia en los costes de financiación de ambas regiones.
- Se mantiene la preferencia por la renta fija periférica frente a la *core*.

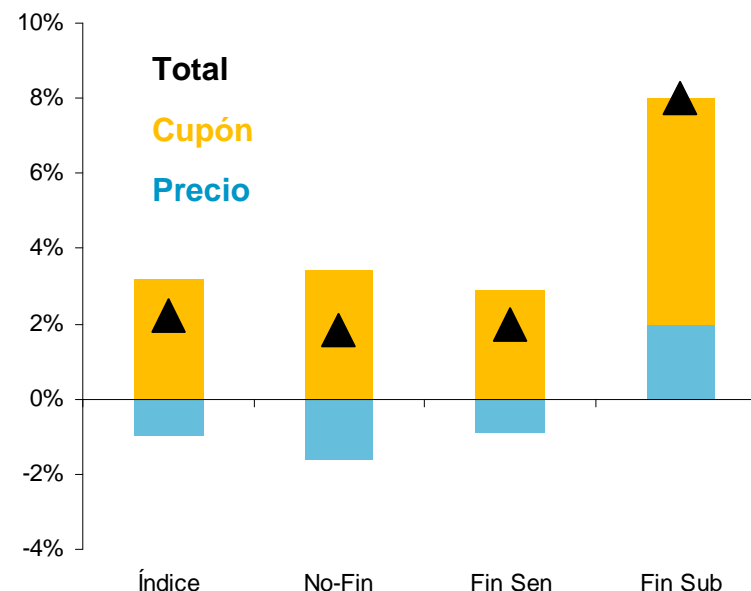
## Retornos bajos: el cupón seguirá siendo clave

### Descomposición retornos 2012



Fuente: Deutsche Bank.

### Descomposición retornos 2013

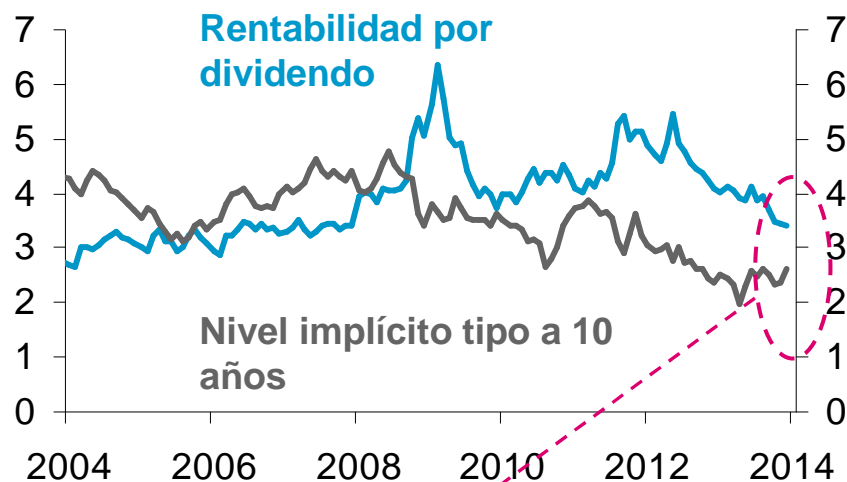


- En 2013, a diferencia de 2012, el cupón ha sido el factor decisivo en el retorno total del activo.
- En 2014, con un efecto precio negativo (la contracción de los diferenciales no compensa el incremento de los tipos de interés) el cupón mantendrá su protagonismo.

11

## Rentabilidad por dividendo: futuros versus consenso

### Rentabilidad por dividendo y tipos a 10 años EURO STOXX 50 (\*) (%)



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.  
(\*) Índice EURO STOXX 50. Tipo a 10 años ponderado por la capitalización de los respectivos países en el índice.

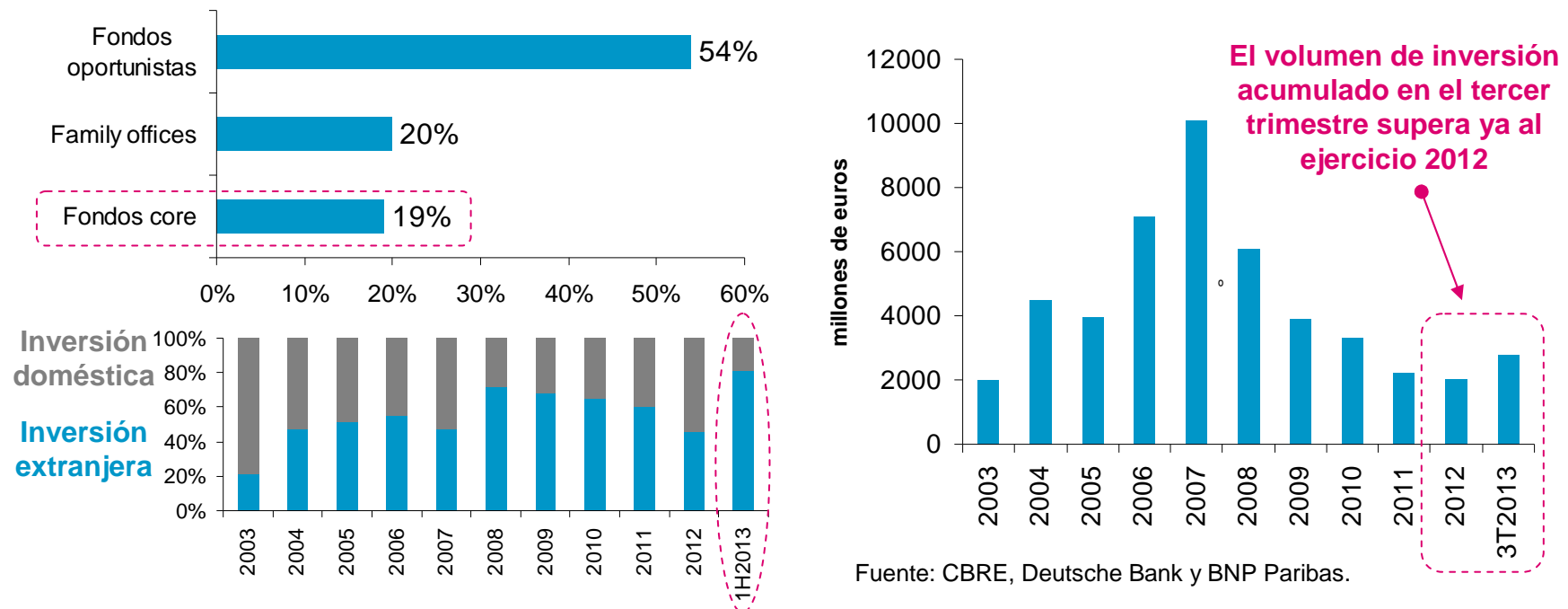
La rentabilidad obtenida sólo por los dividendos del Euro STOXX 50 supera a la de los tipos de interés a 10 años.

Las rentas de la bolsa siguen siendo atractivas.

- La rentabilidad por dividendo de la bolsa europea vuelve a los niveles previos a la crisis.
- Habiendo dejado atrás los valores extremos, la actual rentabilidad por dividendos mantiene su atractivo en términos relativos frente al tipo a 10 años.
- La renta variable no sólo es atractiva por su potencial de revalorización, sino que también sus rentas siguen aportando valor.

## Mercados periféricos: punto de inflexión de la actividad



### Inversión en España (mm€)



- El 12% de la actividad inversora entre países en Europa se ha dirigido a los mercados periféricos de Italia, Irlanda o España.
- El fuerte ajuste de los activos inmobiliarios y el potencial de mejora económica favorecen el interés en los mercados periféricos.

# 3. Posicionamiento

- Recomendaciones

CATEGORÍAS DE INVERSIÓN	RECOMENDACIÓN 21-enero-14	RECOMENDACIÓN 10-diciembre-13
<i>CASH</i>		S/C
RENTA FIJA GOBIERNO		S/C
RENTA FIJA CORPORATIVA		S/C
RENTA VARIABLE		S/C
<i>COMMODITIES</i>		S/C
INMOBILIARIO		S/C
<i>HEDGE FUNDS</i>		S/C
<i>PRIVATE EQUITY</i>		S/C

Ver sistema de recomendación más adelante.

## Sistema de recomendación

- La cartera de *asset allocation* de la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell, S.A se presenta esquemáticamente mediante una metodología de colores (semáforos), que deben interpretarse en el contexto de una cartera diversificada formada por varias categorías de activos y nunca como recomendaciones aisladas de inversión.
- Los colores asignados a cada activo indican las recomendaciones genéricas de la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell, S.A. a medio-largo plazo, basándose en hipótesis razonables sobre diversas variables en la fecha de publicación. La evolución posterior de alguna de esas variables, que pueden ser tanto específicas del activo, como generales del entorno, podría motivar un cambio de recomendación sin previo aviso.
- Las recomendaciones de estrategia referidas a activos pueden ser de tres tipos:
  - SEMÁFORO VERDE (Sobreponderar). Se emite para aquellos activos en los que la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell, S.A. espera un mejor comportamiento/retorno frente al resto de activos considerados.
  - SEMÁFORO ÁMBAR (Neutral). Se emite para aquellos activos en los que la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell, S.A. espera una evolución similar al resto de activos considerados.
  - SEMÁFORO ROJO (Infraponderar). Se emite para aquellos activos en los que la Dirección de Estrategia de Clientes de Clientes de Banco Sabadell, S.A. espera una evolución relativa peor que el resto de activos considerados.
- S/C se refiere a recomendaciones sin cambios.



Este Informe de Asset Allocation ha sido preparado por la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco de Sabadell, S.A., basado en información pública disponible, empleando información de fuentes consideradas fiables, pero Banco de Sabadell, S.A. no se hace cargo ni acepta responsabilidad ante posibles errores en dichas fuentes ni en su elaboración, ni se responsabiliza de notificar cualquier cambio en su opinión o en la información contenida en el mismo o utilizada para su elaboración.

Banco de Sabadell, S.A. se encuentra supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y por el Banco de España.

Este informe, ha sido elaborado por la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco de Sabadell, S.A. con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe, y están sujetos a cambio sin previo aviso. Banco de Sabadell, S.A. no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. En ningún caso contiene recomendaciones personalizadas, y tampoco implica asesoramiento en materia de inversión. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base a ningún contrato o compromiso.

Los inversores deben tomar sus propias decisiones de inversión, basadas en sus objetivos específicos de rentabilidad y de posición financiera y empleando los consejos independientes que consideren oportunos, y no simplemente en el contenido de este informe. Las inversiones comentadas o recomendadas en este informe podrían no ser interesantes para todos los inversores. Banco de Sabadell, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cuando una inversión se realiza en una moneda distinta de la de referencia del inversor, la evolución del tipo de cambio podría afectar a la inversión negativamente, tanto en su valor de mercado como en su rentabilidad.

Banco de Sabadell, S.A., así como sus Consejeros, directores o empleados pueden: tener una relación comercial relevante con la Compañía a la que se refiere el presente documento; formar parte de los órganos de gobierno de las sociedades objeto de análisis en el presente informe; tener posición directa o indirecta en cualesquiera de los valores o instrumentos emitidos por la Compañía; negociar con dichos valores o instrumentos por cuenta propia o ajena, incluso actuando como creador de mercado de los mismos o proveedor de liquidez; disponer de derechos de cualquier tipo para la adquisición de valores emitidos por la sociedad analizada o vinculados directa y fundamentalmente a ellos; proporcionar servicios de asesoramiento u otros al emisor de dichos valores o instrumentos; tener intereses o llevar a cabo transacciones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, el Grupo Banco Sabadell tiene establecidos procedimientos de actuación y medidas de control que constan en el Reglamento Interno de Conducta del Grupo Banco Sabadell en el ámbito del mercado de Valores (aprobado por el Consejo de Administración de Banco de Sabadell el 24 de julio de 2003, y modificado parcialmente el 23 de noviembre de 2006), aplicable a los miembros de la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco de Sabadell, S.A., para prevenir y evitar los conflictos de interés en el desarrollo de sus funciones. Dichas medidas incluyen la obligación de los miembros de la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco de Sabadell, S.A. de informar de los conflictos de interés a que estén sometidos por sus relaciones familiares, su patrimonio personal o por cualquier otra causa, y mantener dicha información actualizada, así como el establecimiento de barreras y medidas de separación entre las distintas áreas de actividad que desarrolla la entidad relacionadas con valores negociables o instrumentos financieros y con respecto al resto de áreas y departamentos de Banco de Sabadell, S.A. de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable, a fin de que la información y documentación propia de cada área de actividad se custodie y utilice dentro de ésta y la actividad de cada una de ellas se desarrolle de manera autónoma con respecto a la de las demás. Los empleados de otros departamentos de Banco de Sabadell, S.A. u otra entidad del Grupo Banco Sabadell pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo Banco de Sabadell, S.A. o cualquier otra entidad del Grupo Banco Sabadell puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento.

Dicho Reglamento Interno de Conducta puede consultarse en la Web corporativa del Grupo Banco Sabadell ([www.bancsabadell.com](http://www.bancsabadell.com)).

Ninguna parte de este documento puede ser copiada o duplicada de ningún modo, reproducida, redistribuida o citada sin el permiso previo por escrito de Banco de Sabadell, S.A.

Queda prohibida la distribución del presente informe en Estados Unidos, y en todas aquellas jurisdicciones en que la misma pueda estar restringida por la ley.

A 31 de diciembre de 2013, Banco de Sabadell, S.A. era titular, directa o indirectamente de al menos un 3% del capital social de las siguientes compañías cuyas acciones están admitidas a negociación en algún mercado organizado y que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: BANCO COMERCIAL PORTUGUÉS, S.A., FERSA ENERGIAS RENOVABLES, S.A, FLUIDRA, S.A.. Adicionalmente, Banco de Sabadell, S.A. o entidades vinculadas pueden tener financiación concedida a alguno de los emisores mencionados en el presente informe.

Banco de Sabadell, S.A., directa o indirectamente, o alguna entidad vinculada puede haber sido entidad directora o codirectora durante los 12 meses previos de una oferta pública de alguno de los emisores cuyos valores se mencionan en recomendaciones contenidas en este documento, o puede haber prestado servicios bancarios de inversión durante los 12 meses previos a alguno de los emisores cuyos valores se mencionan en recomendaciones contenidas en este informe. Banco de Sabadell, S.A. puede ser parte de un acuerdo con un emisor relativo a la elaboración de la recomendación.

La remuneración de los estrategas que han elaborado estos informes no está vinculada, ni directa ni indirectamente, a las recomendaciones u opiniones expresadas en los mismos. Los factores de remuneración de los estrategas pueden incluir los resultados de Banco de Sabadell, S.A., parte de los cuales puede ser generado por actividades de banca de inversión.