

PREVICORP, F.P.



4 de noviembre de 2014

1. Evolución de los Mercados

2. Evolución del Fondo

3. Análisis de la Cartera

4. Gestión de la Cartera

5. Perspectivas

6. Capital Riesgo

1. Evolución de los Mercados

2. Evolución del Fondo

3. Análisis de la Cartera

4. Gestión de la Cartera

5. Perspectivas

6. Capital Riesgo

Evolución de los Mercados

Perspectivas Macroeconómicas 2014 y 2015

Índice	PIB		IPC	
	2014	2015	2014	2015
Zona Euro	0,80%	1,30%	0,50%	0,90%
España	1,30%	1,70%	0,00%	0,60%
Francia	0,40%	1,00%	0,70%	0,90%
Alemania	1,40%	1,50%	0,90%	1,20%
Italia	-0,20%	0,80%	0,10%	0,50%
EEUU	2,20%	3,10%	2,00%	2,10%
Japón	0,90%	0,80%	2,70%	2,00%
China	7,40%	7,10%	2,30%	2,50%
México	2,40%	3,50%	3,90%	3,60%
Brasil	0,30%	1,40%	6,30%	5,90%
India	5,60%	6,40%	7,80%	7,50%
Rusia	0,20%	0,50%	7,40%	7,30%

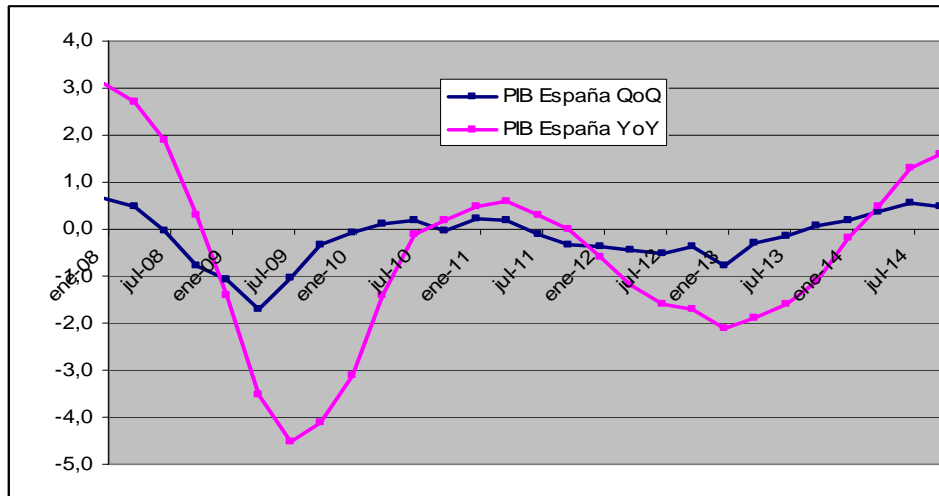
Fuente: FMI, World Economic Outlook, Octubre 2014.

- El FMI actualizó su WEO en octubre revisando a la baja las perspectivas de crecimiento a nivel mundial, de forma generalizada y confirmando importantes diferencias entre países en el proceso de recuperación.
- El informe indica que a pesar de la mejora de las condiciones financieras, la inversión en las economías desarrolladas se ha mantenido reducida, advirtiendo que los mercados podrían estar infravalorando el riesgo dadas las incertidumbres del escenario macroeconómico y la eventual retirada del estímulo monetario en algunas economías desarrolladas.
- Las **previsiones** contemplan un menor crecimiento global en 2014 (3,3%; ant: 3,4%) y en 2015 (3,8%; ant: 4,0%), que afecta tanto a las economías desarrolladas como a las emergentes.

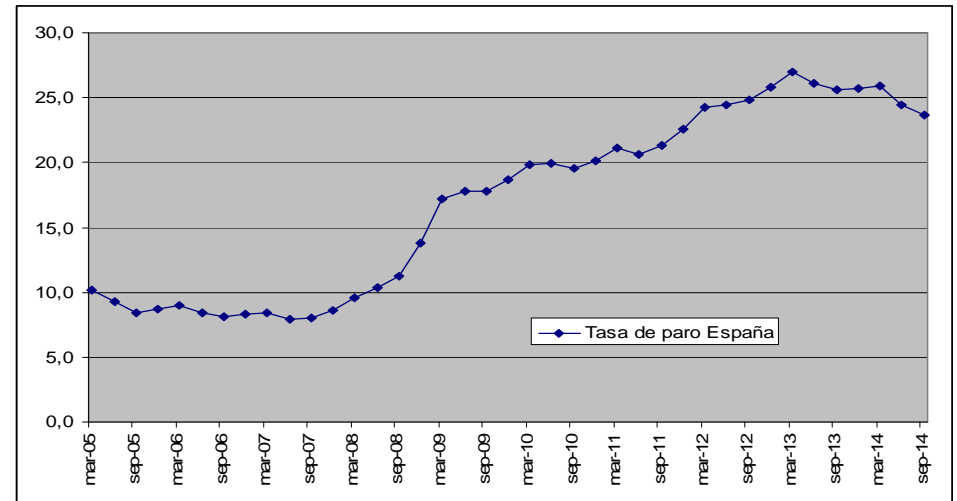
- Entre las **desarrolladas** destacan las revisiones a la baja sobre el crecimiento de la zona euro (0,8% y 1,3% desde 1,1% y 1,5%) a partir de sustanciales revisiones en Alemania, Francia e Italia y a pesar de la mejora en España. Entre los **emergentes**, las revisiones afectan en negativo a Rusia y Brasil, mientras que se mantienen en China y se revisan ligeramente al alza para India.
- El FMI revisó una décima al alza el crecimiento de la **economía española** para 2014 y 2015, hasta el 1,3% y el 1,7% respectivamente. Ello sitúa a España como el país con una previsión de crecimiento más elevada en 2015 en comparación con las grandes economías de la zona euro, por encima de Alemania (1,5%), Francia (1,0%) e Italia (0,8%).

Evolución de los Mercados

Evolución economía española



Fuente: Bloomberg y elaboración propia.



La evolución de la economía española en el segundo trimestre de 2014 fue la mejor en 6 años, al mostrar un crecimiento del 0,6% tras haberlo hecho ya un 0,4% en el primer trimestre del año. Además el dato del tercer trimestre se situó en el 0,5%, en línea con lo adelantado previamente por el Banco de España, lo que supone el quinto trimestre consecutivo de crecimiento positivo.

La inversión privada se unió al consumo privado para relanzar la actividad, mostrando así un crecimiento más estable, lo que además refuerza las predicciones de que la economía española crezca un 1,2% interanual o que incluso supere este nivel.

El buen dato de PIB se ha visto refrendado en los últimos meses por la mejora experimentada en el mercado laboral, pese a que sigue en niveles elevados.

Evolución de los Mercados

Inflación en la Eurozona



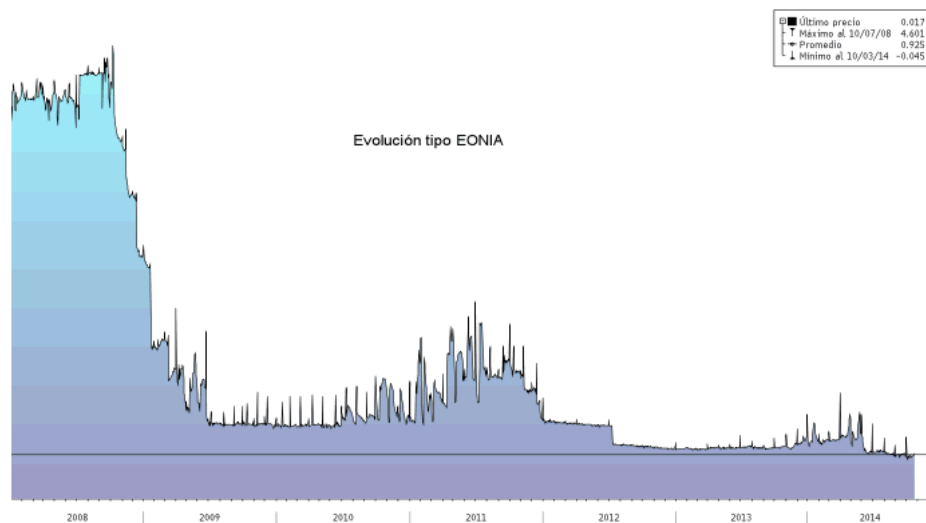
La evolución de la inflación para el global de la zona Euro continúa siendo preocupante, ya que tras situarse en agosto en el 0,4% interanual, el dato del pasado septiembre descendió una décima para situarse en el 0,3% interanual. Además el dato subyacente se redujo también pasando del 0,9% de agosto al 0,8% interanual de septiembre.

El número de países que reportaron una inflación inferior al 1% en septiembre pasó a 15 desde los 16 de agosto. Del mismo modo, también cayó el número de países en deflación estando en esta situación 5 países frente a los 6 de agosto.

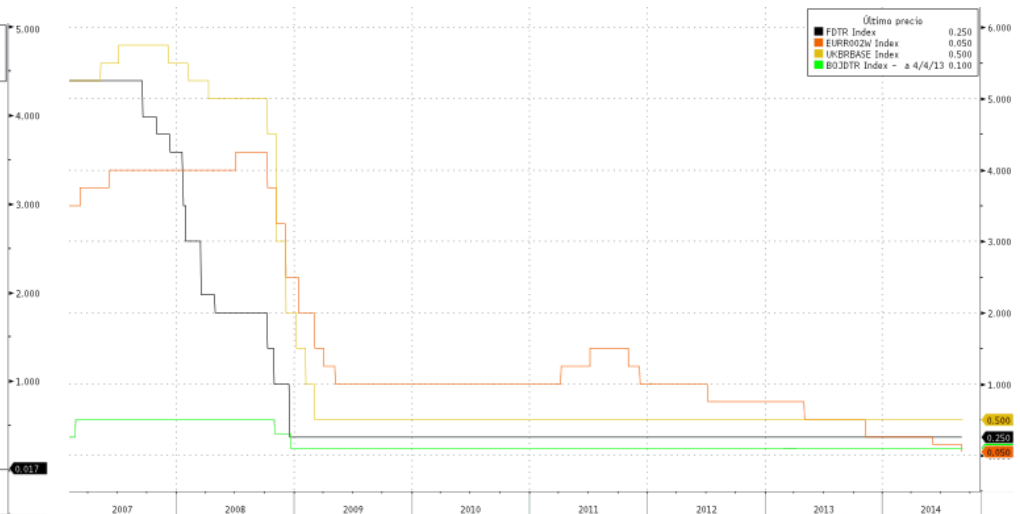
En este sentido, apuntando a una inflación reducida y persistente en los próximos años, un informe reciente del FMI apoya este argumento prediciendo que la inflación repuntará sólo hasta el 1,57% en 2019. En este sentido las expectativas de inflación medidas por el breakeven de inflación europea 5yr/5yr se sitúa en mínimos, habiendo llegado esta semana a caer hasta el 1,8%..

Evolución de los Mercados

BCE



Fuente: Elaboración propia.



Fuente: Elaboración propia, Bloomberg.

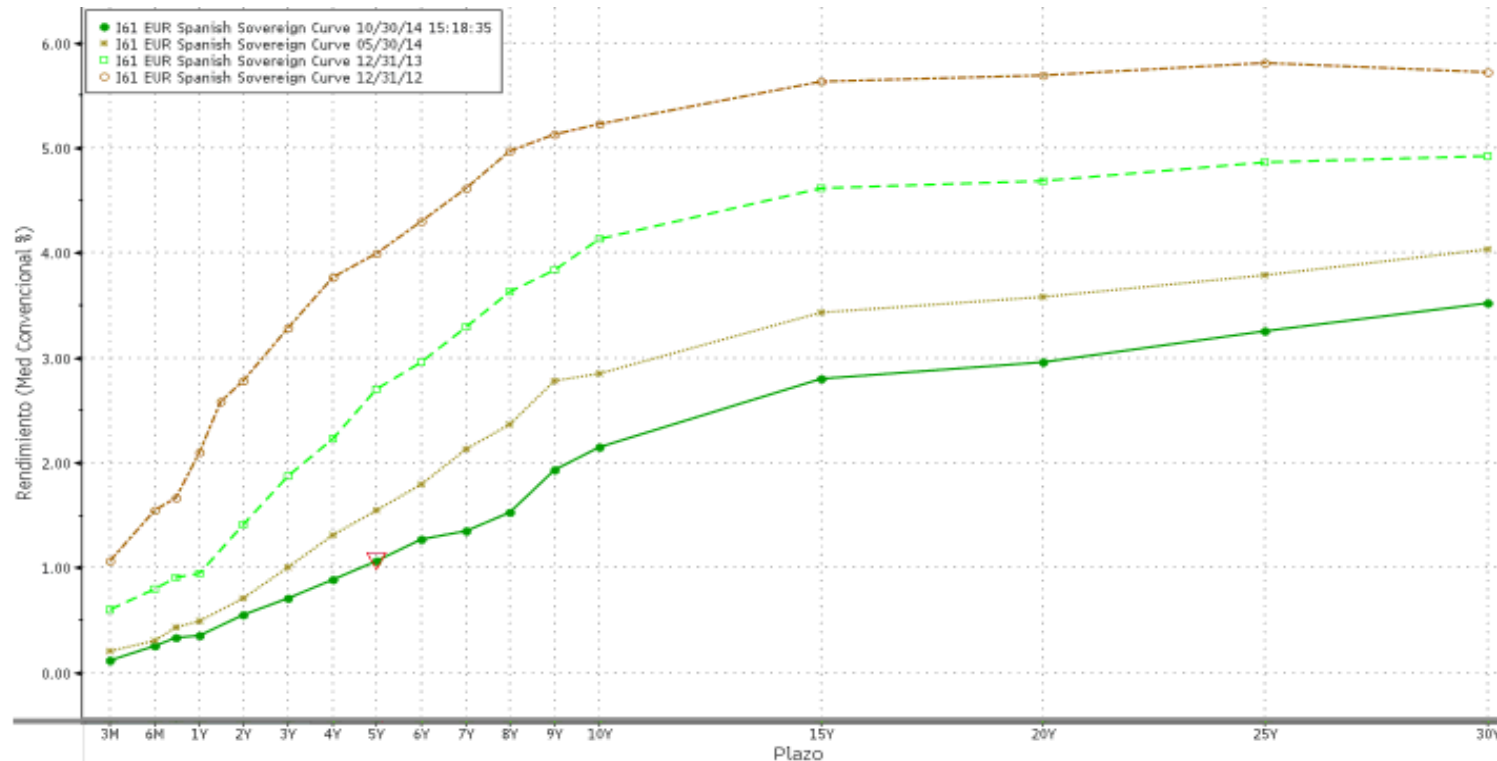
El empeoramiento de la situación y perspectiva económica en el global de la zona Euro a lo largo del verano, con la inflación en caída continua (0,3% YoY en septiembre para el conjunto de la Zona Euro) e incluso algunos países en zona de deflación, con la concesión de préstamos aún en niveles reducidos y un crecimiento débil y niveles de confianza disminuyendo, apuntaban como finalmente ha sucedido, a una posible acción por parte del BCE.

El BCE en su reunión de septiembre redujo el tipo de interés de referencia del 0,15% al 0,05%, anunciando además un programa de compra de activos privados no financieros, centrado en la compra de ABS (incluyendo hipotecarios) y *covered bonds* a partir de octubre'14, con el fin de hacer las TLTRO más efectivas y estimular el crédito hacia la economía.

El BCE publicó también nuevas previsiones de crecimiento e inflación. En relación a la actividad, revisó a la baja el crecimiento de 2014 y 2015, hasta el 0,9% y el 1,6% respectivamente, al tiempo que aumentó el crecimiento para 2016 hasta el 1,9%, encontrándose los riesgos asociados a estas previsiones sesgados al alza. En relación a la inflación, se prevé que permanezca en unos niveles reducidos durante los próximos meses, para luego repuntar gradualmente durante 2015 y 2016. En este contexto, se revisó a la baja la previsión de inflación de 2014, hasta el 0,6% y se mantuvieron inalterada las de 2015 (1,1%) y 2016 (1,4%).

Evolución de los Mercados

Evolución deuda española



En el último año se ha producido una considerable y paulatina corrección en la rentabilidad de la deuda española en todos sus tramos. Esta corrección continuó de manera importante desde inicio de 2014, habiéndose observado una importante caída en la rentabilidad de la deuda: la rentabilidad del bono a 10 años español cerró este primer trimestre de 2014 en el 3,23%, el segundo al 2,66% y está actualmente al 2,14% tras haber marcado a inicios de septiembre un mínimo histórico de 2,04%. El bono a 2 años igualmente llegó a marcar mínimos históricos a finales de agosto (0,12%) situándose actualmente en el 0,55%. En los últimos días hemos experimentado fuertes tensionamientos en los mercados de deuda periférica, aunque los niveles han vuelto a corregir parcialmente hasta los indicados.

Evolución de los Mercados

Resultado Tests de stress

Situación de las principales entidades bancarias españolas

	CET1 Fin 2013	AQR-CET1 Ajustado	CET1 Ajustado	
			Escenario Base	Escenario Adverso
Santander	10,40%	10,30%	11,10%	8,90%
BBVA	10,70%	10,50%	10,20%	9,00%
Caixabank	10,30%	10,20%	10,80%	9,30%
Sabadell	10,30%	10,30%	10,20%	8,30%
Bankinter	12,00%	11,70%	11,60%	10,80%
Banco Popular	10,60%	10,10%	10,20%	7,60%

El 26 de octubre las autoridades europeas publicaron los resultados de la evaluación global de los balances de las entidades de crédito de la Unión Europea. En la zona euro, participaron 130 entidades que representan un 82% del total de activos de la región. De estas entidades, 15 son españolas y representan más del 90% de los activos de las entidades de depósito en el país. Respecto a las líneas maestras de la evaluación, el horizonte del ejercicio es de tres años (2014-2016) y su elaboración ha partido de los balances consolidados al cierre de 2013. Además, se establecieron unos umbrales mínimos que debían ser superados en las distintas partes de la evaluación global. En particular, los bancos debían cumplir con una ratio mínima del 8% de CET1 (Common Equity Tier 1) para superar con éxito el ejercicio de evaluación de los activos (AQR) y el escenario central de las pruebas de resistencia. En el caso del escenario adverso de las pruebas de resistencia, el umbral mínimo se fijó en el 5,5%.

Un total de 25 entidades no superaron alguno de los umbrales (AQR, escenario central o escenario adverso), sin bien del total de entidades con déficit de capital, 12 ampliaron su capital suficientemente en 2014 y no necesitan adoptar medidas adicionales.

Las **entidades españolas** superaron los umbrales establecidos en el ejercicio con un margen de holgura considerable: la ratio de capital de todas las entidades españolas (excepto Liberbank) supera en más de 2 puntos porcentuales el umbral del 5,5% que se estableció para el escenario adverso de las pruebas de resistencia. Sin embargo, teniendo en cuenta las medidas tomadas en 2014, Liberbank pasaría la prueba con un margen muy superior a los 2 puntos porcentuales. Por todo ello se podría decir que el sistema bancario español ha salido fortalecido.

Evolución de los Mercados

Renta fija

Evolución de los principales índices de renta fija durante el presente ejercicio.

Índice	Rentabilidad acumulada 2014
AFI Repo 1 Day	0,10%
EMU Direct Governments, 0-1 Yr	0,40%
EFFAS Bond Indices Euro Govt 1-3	1,59%
EFFAS Bond Indices Euro Govt >1	10,14%
Iboxx USD Liquid Investment Grade	4,30%
JP Morgan EMBI Plus	9,03%

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos desde 31 de diciembre de 2013 a 28 de octubre de 2014

Evolución de los Mercados

Renta variable

Evolución de los principales índices bursátiles durante el presente ejercicio.

Índice	Rentabilidad acumulada 2014
EURO STOXX 50	-2,34%
Stoxx Europe 50	0,10%
IBEX 35	4,82%
DAX	-5,07%
S&P 500	7,40%
NIKKEI 225	-5,90%

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos desde 31 de diciembre de 2013 a 28 de octubre de 2014

Evolución de los Mercados

Evolución EuroStoxx 50



Fuente: Bloomberg. Datos desde 31/12/13 hasta 29/10/2014

Evolución de los Mercados

Commodities y divisas

Evolución de los principales tipos de cambios e índices de *commodities* durante el presente ejercicio.

Índice	Rentabilidad acumulada 2014
EUR/USD	-7,33%
EUR/JPY	-4,90%
EUR/CHF	-1,72%
DJ UBS Commodity	-6,35%
Brent Spot	-23,09%

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos desde 31 de diciembre de 2013 a 28 de octubre de 2014.

1. Evolución de los Mercados

2. **Evolución del Fondo**

3. Análisis de la Cartera

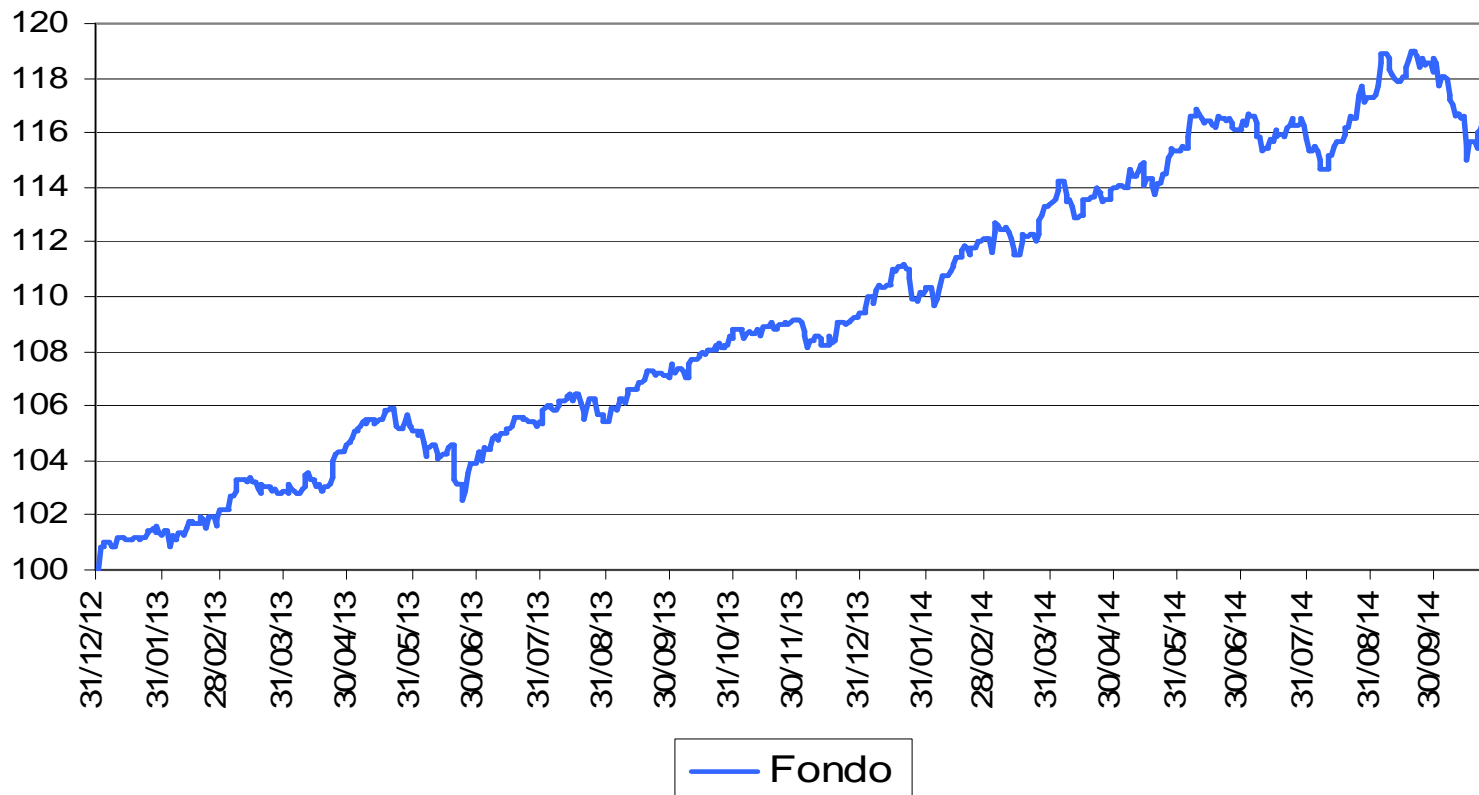
4. Gestión de la Cartera

5. Perspectivas

6. Capital Riesgo

Análisis de rentabilidad

	31/12/2013	28/10/2014
Patrimonio:	33.386.431,40€	35.212.161,74€
Rentabilidad:	9,45%	6,54%



Fuente: Elaboración propia. Datos de 31/12/12 a 28/10/2014

Atribución de resultados

Atribución de resultados: período de 31-12-2013 a 28-10-2014	
PREVICORP, F.P.	
Tipología de activo	Rentabilidad aportada
Renta Fija Euro	+6,70%
Bolsa Europea	-0,41%
Bolsa Norteamericana	+0,46%
Bolsa Japón	-0,10%
Capital Riesgo	+0,02%
Divisa	+0,23%
Coberturas R. Variable	-0,31%
Otros	-0,05%
TOTAL	+6,54%

1. Evolución de los Mercados

2. Evolución del Fondo

3. **Análisis de la Cartera**

4. Gestión de la Cartera

5. Perspectivas

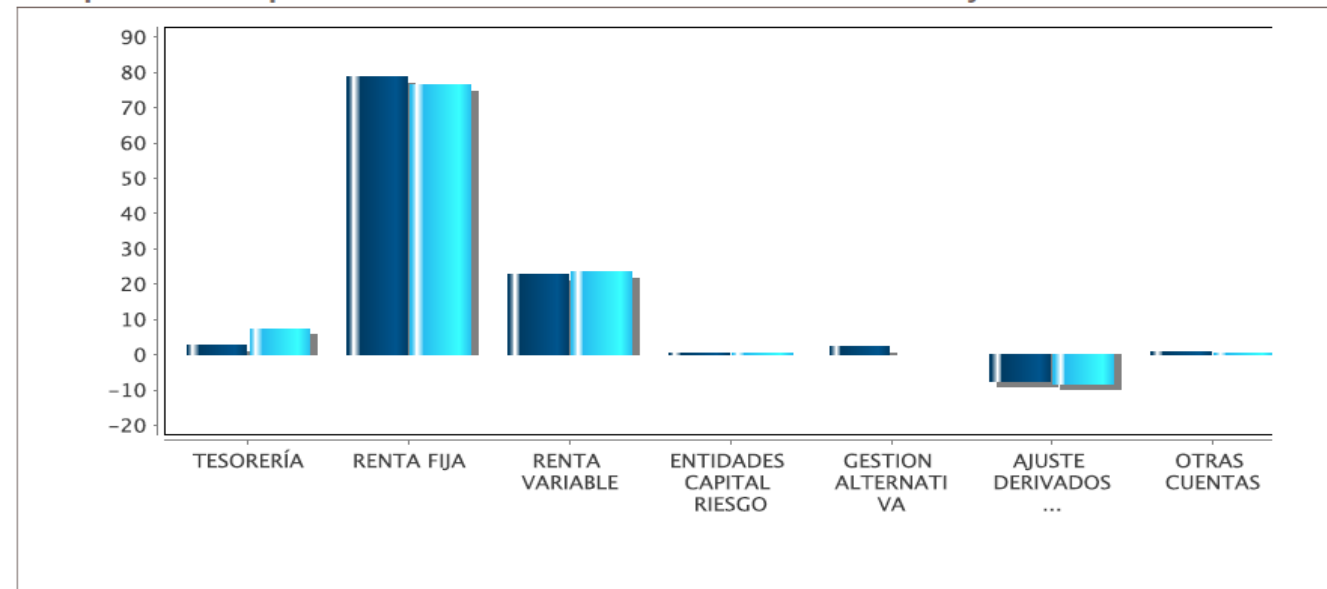
6. Capital Riesgo

Análisis de la cartera

Activo

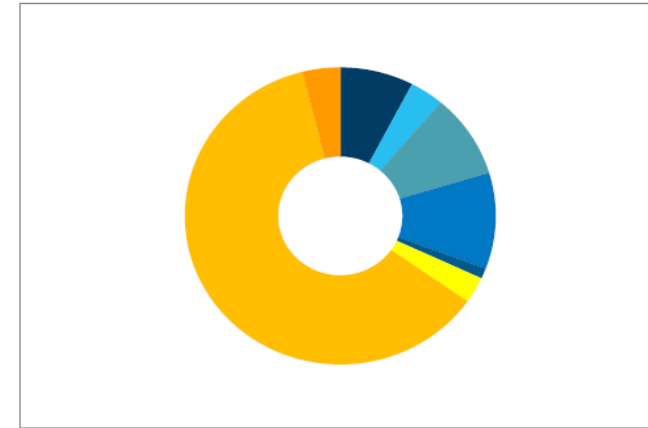
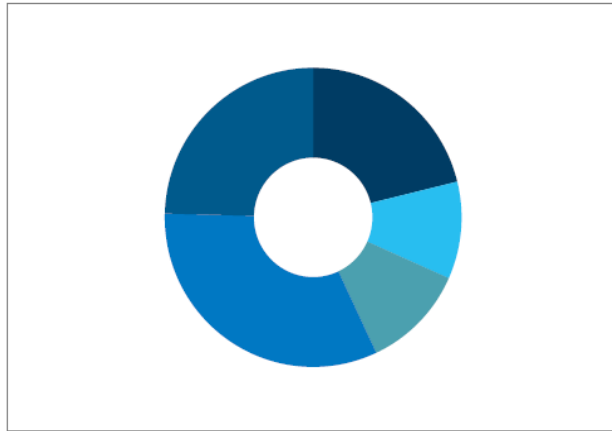
		% 31/12/2013	% 28/10/2014
TESORERÍA	●	2,57%	7,35%
RENDA FIJA	●	78,59%	76,50%
RENDA VARIABLE	●	22,69%	23,37%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	●	0,48%	0,46%
GESTION ALTERNATIVA	●	2,28%	0,00%
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS	●	-7,35%	-8,16%
OTRAS CUENTAS	●	0,75%	0,48%
TOTAL PATRIMONIO		100,00%	100,00%

Composición del patrimonio en % del activo en fechas 31/12/2013 y 28/10/2014



Composición de la cartera por activos (renta fija)

Estructura de la renta fija



Estructura Temporal

Tramo de duración	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Hasta 1 mes	6.229.070,88	0,00	6.229.070,88	21,17%
De 1 mes a 12 meses	3.090.877,05	0,00	3.090.877,05	10,51%
De 1 año a 3 años	3.337.664,61	0,00	3.337.664,61	11,34%
De 3 a 7 años	9.529.845,49	0,00	9.529.845,49	32,39%
Más de 7 años	7.233.421,83	0,00	7.233.421,83	24,59%
TOTAL RENTA FIJA	29.420.879,86	0,00	29.420.879,86	100,00%

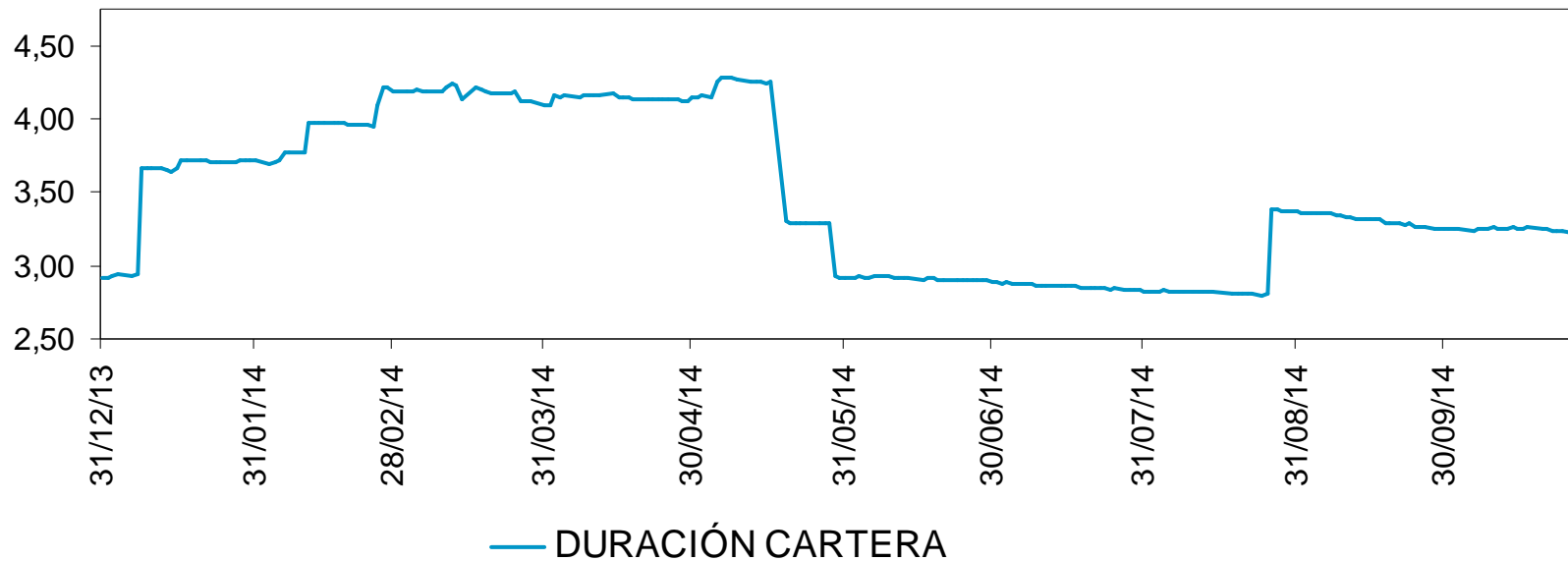
Estructura por Credit Rating

Credit Rating (S&P)	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
A-1+	2.259.000,00	0,00	2.259.000,00	7,65%
A-3a	1.044.630,14	0,00	1.044.630,14	3,54%
A-2b	2.700.044,12	0,00	2.700.044,12	9,14%
A-3b	3.090.877,05	0,00	3.090.877,05	10,47%
AAA	330.584,04	0,00	330.584,04	1,12%
BBB-	838.417,42	0,00	838.417,42	2,84%
BBB	18.105.589,83	0,00	18.105.589,83	61,32%
BB	1.156.924,68	0,00	1.156.924,68	3,92%
TOTAL RENTA FIJA	29.526.067,28	0,00	29.526.067,28	100,00%

El *rating* agregado de la cartera a fecha del informe es BBB -.

Gestión de la cartera (renta fija)

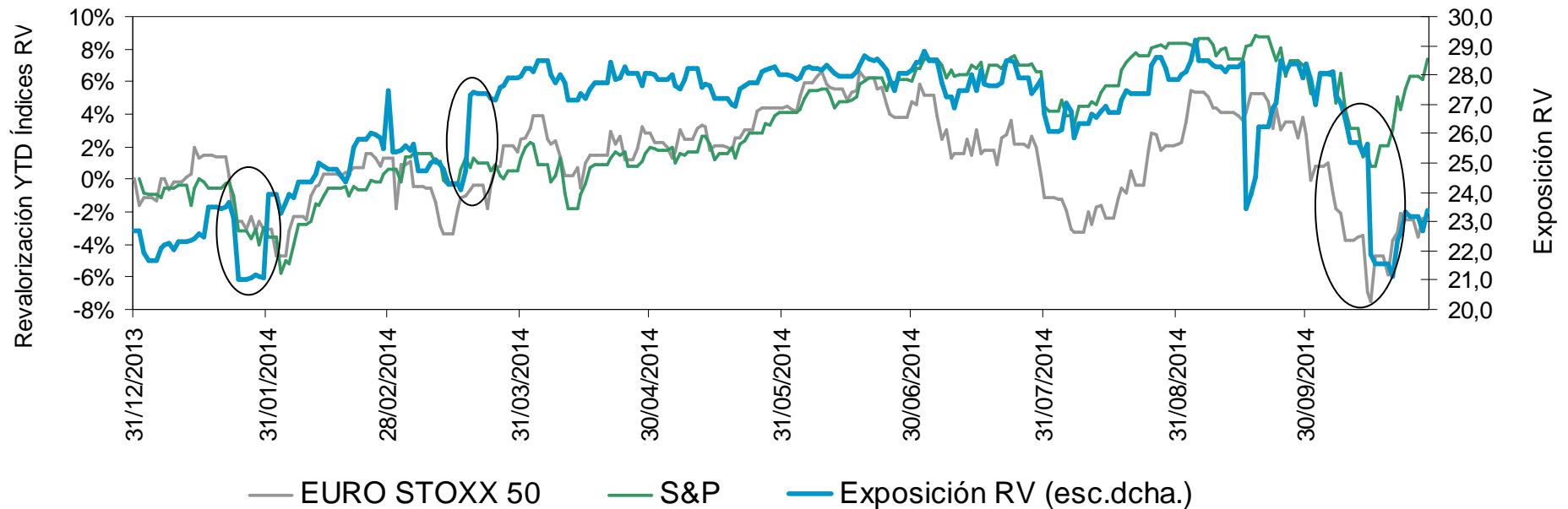
Gráfico de la duración de la cartera



La TIR de la cartera a la fecha del informe es de +1,03%, siendo la duración de 3,23.

Gestión de la cartera (renta variable)

Nivel de inversión en renta variable

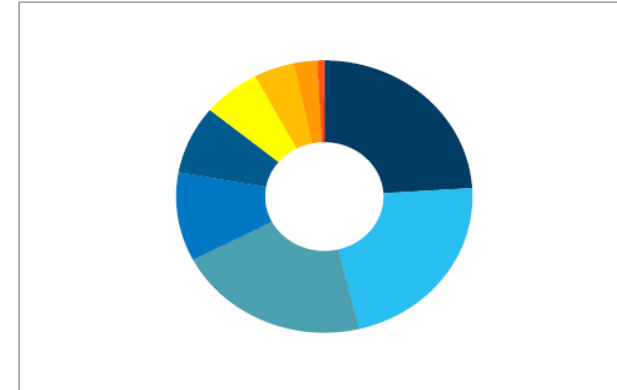
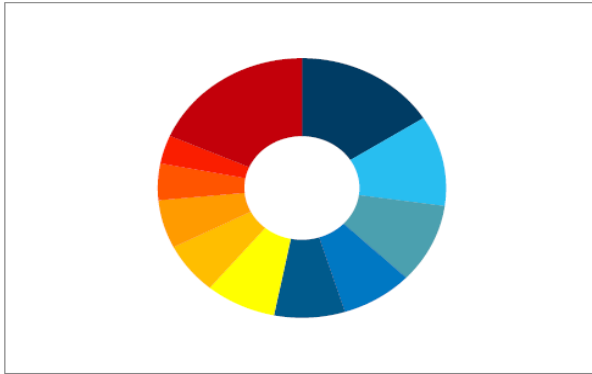


El peso de la renta variable a fecha del informe es de +23,37% (26,15% menos el impacto de la cobertura con opciones que se detalla posteriormente).

Fuente: Elaboración propia. Datos: desde 31 de diciembre de 2013 a 28 de octubre de 2014

Composición de la cartera por activos (renta variable)

Análisis de la renta variable



ESTRUCTURA SECTORIAL

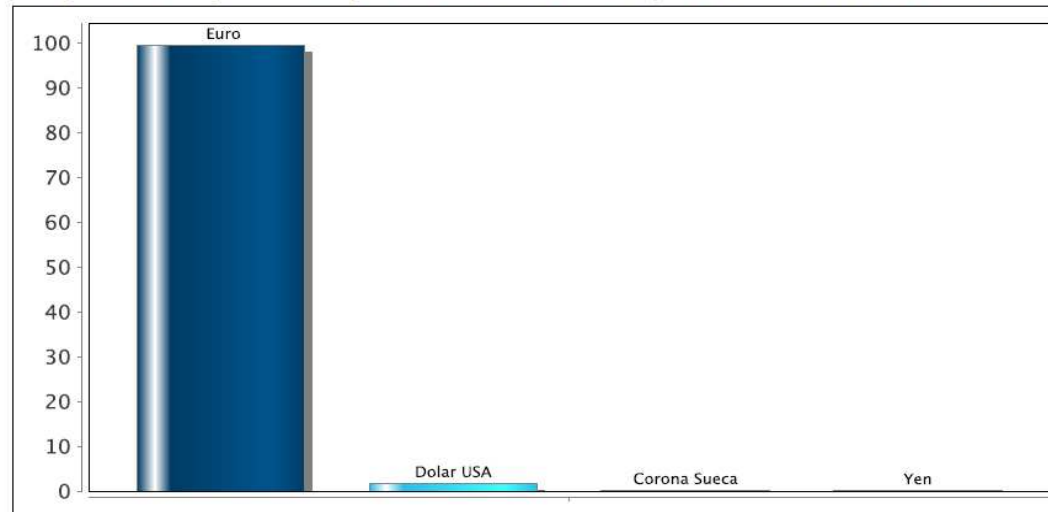
Sector	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Bancos	1.029.901,78	283.772,62	1.313.674,40	15,96%
Bienes Industriales y Servicios	729.008,97	198.336,56	927.345,53	11,27%
Tecnología	334.409,02	482.227,29	816.636,31	9,92%
Distribución	498.147,47	162.903,86	661.051,33	8,03%
Seguros	548.748,56	105.186,09	653.934,65	7,95%
Petróleos	526.651,88	124.950,65	651.602,53	7,92%
Químicas	448.715,12	81.264,76	529.979,88	6,44%
Farmacéuticas	219.043,67	276.259,20	495.302,87	6,02%
Telecomunicaciones	237.717,26	137.116,87	374.834,13	4,55%
Servicios Públicos	158.880,22	131.331,02	290.211,24	3,53%
Resto Sectores	731.124,50	784.659,90	1.515.784,40	18,42%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.462.348,45	2.768.008,82	8.230.357,27	100,00%

ESTRUCTURA GEOGRÁFICA

País	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Francia	1.952.445,65	24.643,36	1.977.089,01	24,02%
Alemania	1.725.080,31	102.528,49	1.827.608,80	22,21%
U.S.A.	0,00	1.737.834,13	1.737.834,13	21,11%
Japón	0,00	866.783,26	866.783,26	10,53%
Holanda	654.973,14	14.292,68	669.265,82	8,13%
Italia	509.137,27	8.172,82	517.310,09	6,29%
España	355.065,71	9.952,58	365.018,29	4,44%
Bélgica	209.080,67	0,00	209.080,67	2,54%
Suecia	56.565,70	0,00	56.565,70	0,69%
Finlandia	0,00	3.801,49	3.801,49	0,05%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.462.348,45	2.768.008,81	8.230.357,26	100,00%

Composición de la cartera por divisa

Composición del patrimonio por divisas en % sobre el patrimonio del activo a fecha 28/10/2014



Divisa	Efectivo	% s/Pat.	Derivados Divisa	% s/Pat.	Total Cartera	% s/Pat.
Euro	35.020.953,27	99,46%	0,00	0,00%	35.020.953,27	99,46%
Dolar USA	98.296,03	0,28%	500.157,05	1,42%	598.453,08	1,70%
Corona Sueca	56.565,70	0,16%	0,00	0,00%	56.565,70	0,16%
Yen	36.346,74	0,10%	0,00	0,00%	36.346,74	0,10%
TOTAL PATRIMONIO	35.212.161,74	100,00%	500.157,05	1,42%	35.712.318,79	101,42%

1. Evolución de los Mercados

2. Evolución del Fondo

3. Análisis de la Cartera

4. **Gestión de la Cartera**

5. Perspectivas

6. Capital Riesgo

Gestión de la cartera

RENTA FIJA

- Las inversiones en **renta fija de países periféricos** realizadas, principalmente en España, han sido el **principal motor de la renta fija** debido a la importante caída en rentabilidad (subida de precio) experimentada por la misma.
- Desde finales de 2013 se realizaron diversas **compras de deuda periférica** tanto gubernamental (España e Italia) como de CC.AA., que se han visto beneficiadas de la continua y buena evolución mostrada por la deuda periférica en general en los últimos meses. Estas inversiones se realizaron en los **tramos medios-largos** de la curva buscando incrementar la duración y beneficiarse de este modo en mayor medida de la buena evolución de la deuda periférica, que mejor comportamiento ha tenido en estos tramos desde inicio de año.
- A finales de mayo, después de la buena evolución de la deuda gubernamental desde finales de 2013 hasta situarse en niveles mínimos históricos, se decidió **reducir ligeramente la exposición** a esta. Ya a finales de Agosto anticipándonos a las decisiones del BCE se decidió volver a incrementar la duración ante la expectativa de caídas en rentabilidad por la expectativa de un QE europeo.
- La **inversión en renta fija corporativa ha aportado** también rentabilidad por el comportamiento positivo de los diferenciales de crédito, que impacta directamente en el precio de los mismos.
- La **TIR media** de la cartera de renta fija se ha situado a la fecha del informe en el **+1,03%** siendo la **duración de 3,23**.

Gestión de la cartera

RENTA VARIABLE

- A nivel sectorial la cartera de acciones ha mantenido la **sobreponderación** en el sector **tecnológico** y se ha incrementado la exposición al **sector financiero**. Consideramos que este sector debería de beneficiarse de las políticas monetarias acomodaticias propuestas por el BCE.
- Para ello, hemos adquirido **Aegon** y **futuros** sobre el índice del **sector financiero**. Asimismo, se ha incrementado la exposición al **sector farmacéutico** mediante la compra de **Essilor**, compañía líder en el sector de lentes. Se incrementa la posición en **Anheuser-Busch**, compañía cervecera que debería de beneficiarse de una apreciación del dólar, al tener sus ventas una significativa exposición a esta divisa.
- Por el contrario, se mantiene la **infraponderación** en los sectores de **telecomunicaciones** y **servicios**. Este último presenta problemas de sobrecapacidad. Esperaremos a incrementar la posición, cuando observemos aumentos en la demanda.
- A nivel **geográfico**, la cartera de acciones al contado presenta un mayor peso en **Francia, Alemania** y **Holanda**, donde destaca la posición que tenemos en **ASML Holding**.
- Con el tensionamiento de los mercados, a mediados de octubre se decidió **reducir la sobreponderación** en el global de la cartera de renta variable para dejar el peso actualmente en su neutralidad.

Gestión de la cartera

RENTA VARIABLE

- A la fecha del informe la cartera tiene una **exposición neta del 23,37%** (26,15% menos la cobertura con opciones). En los últimos meses se han seguido realizando **operaciones de valor relativo**, que se seguirán haciendo en lo sucesivo, buscando incrementar la rentabilidad de la cartera sin incrementar el nivel de riesgo de la cartera.
- La exposición de renta variable -sin tener en cuenta la cobertura- sigue actualmente la siguiente distribución geográfica:
 - **17,5% Europa**
 - **5% EEUU**
 - **2,5% Japón**
- Con fecha 20 de diciembre se constituyó una **estructura de opciones** para cubrir la inversión en renta variable para 2014. El **coste de la cobertura** es de -0,55% y vence en diciembre de 2014.
- La **estructura de la cobertura** es la siguiente:
 - 17,5% Europa (cobertura entre el -5% y el -12,5%).
 - 5% EEUU (cobertura entre el -5% y el -12,5%).

1. Evolución de los Mercados

2. Evolución del Fondo

3. Análisis de la Cartera

4. Gestión de la Cartera

5. **Perspectivas**

6. Capital Riesgo

Perspectivas

VISION GLOBAL PARA 2014 y 2015

- Se espera un **entorno de tipos bajos** durante un período amplio de tiempo, lo que implica que los activos de renta fija dejarán de ser un motor de la rentabilidad de la cartera.
- La **inflación continúa contenida**, situándose en la zona Euro por debajo del 1% en 2014 según las últimas perspectivas del BCE y por debajo del 2% en 2015 y 2016, pese a que puede darse alguna diferencia notable entre los distintos países europeos.
- La **volatilidad** va a continuar en los mercados ante las incertidumbres en algunos países de la zona Euro, los riesgos geopolíticos y las dudas sobre el ciclo económico global.
- **Actuaciones** para obtener rentabilidad:
 1. Búsqueda de rentabilidad con la inversión en los **mercados de renta variable**, ante la baja rentabilidad ofrecida por los activos de renta fija.
 2. Mantener **cartera diversificada geográficamente** (Europa, Estados Unidos, Japón y Emergentes) y con distintas tipologías de activos, para obtener mayor rentabilidad disminuyendo los riesgos.
 3. En renta variable, **cobertura parcial** de la cartera.
 4. Incrementar la duración ante posibles tensionamientos del mercado e inversión en crédito.
 5. Posibilidad de inversión en **Hedge Funds**.
 6. Posibilidad de incorporar activos de **capital riesgo**.

1. Evolución de los Mercados

2. Evolución del Fondo

3. Análisis de la Cartera

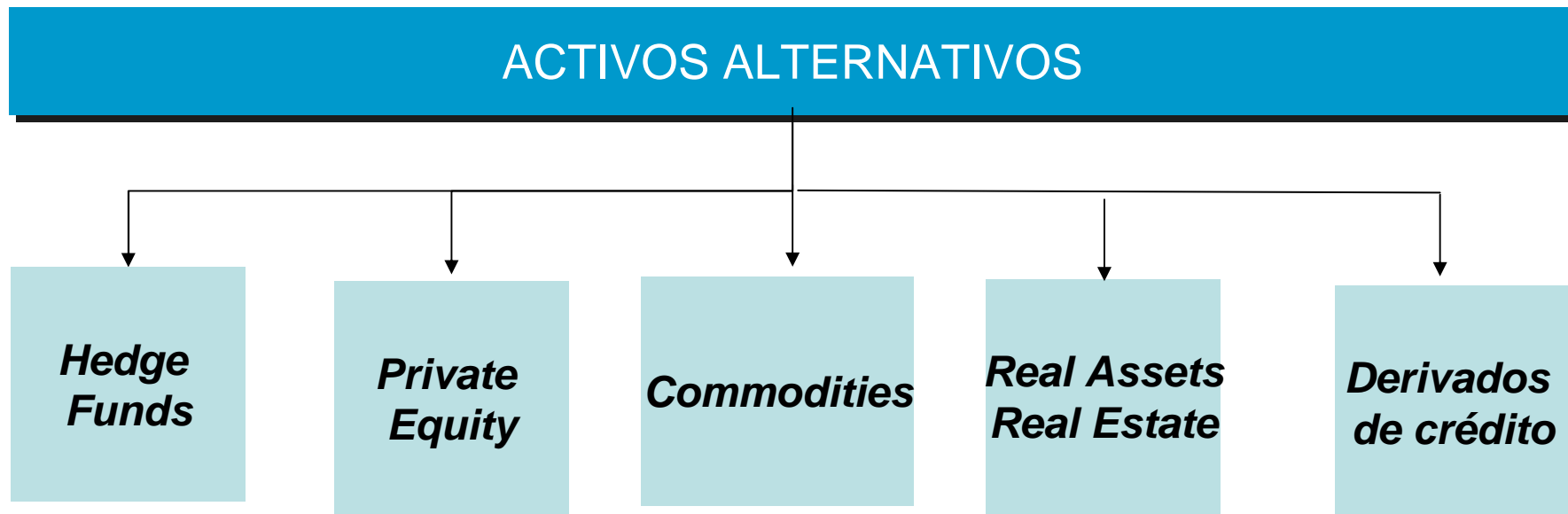
4. Gestión de la Cartera

5. Perspectivas

6. **Capital Riesgo**

Universo de los Activos Alternativos

Universo de activos alternativos según la *Chartered Alternative Investment Analyst Association (CAIA)*



Fuente: Chartered Alternative Investment Analyst Association. Elaboración propia Sabadell Inversión.

¿Qué significa invertir en *Private Equity*?

Qué es el *Private Equity*

Actividad financiera orientada a la creación de una cartera de acciones de empresas no cotizadas, aportando valor añadido en la gestión con un planteamiento de salida a medio o largo plazo.*

Cuáles son sus ventajas

- Atractivo perfil **rentabilidad-riesgo**
- **Acceso a compañías** no cotizadas
- Acceso a equipos directivos de prestigio en la “**creación de valor**”
- **Capacidad del gestor** de intervenir en la gestión de las compañías participadas
- **Alineamiento de intereses** entre el inversor y el gestor
- **Tratamiento fiscal** muy favorable
- Desembolsos a plazos
- **Estructura de comisiones vinculada** a los rentabilidades finales y objetivo
- **Rentabilidades no correlacionados con otros activos**

*Fuente: www.webcapitalriesgo.com

Fundamentos de *Private Equity*

<p>Elevada Dispersión de Retornos</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mayor dispersión de retornos entre los mejores y los peores gestores que en cualquier otro activo financiero
<p>Consistencia en los Retornos</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Elevada consistencia de los mejores gestores: aproximadamente dos tercios de los gestores "Top Quarter" en un determinado fondo obtiene rentabilidades superiores a la media del sector en su siguiente fondo
<p>Importancia Clave del Proceso de Selección</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Extenso universo de gestores a nivel mundial (más de 3.500), lo cual unido a la elevada dispersión de retornos entre éstos, hace que el proceso de selección sea clave para la obtención de una atractiva rentabilidad
<p>Difícil Acceso a los Mejores Fondos</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Significativa sobre-demanda para los mejores fondos con importes mínimos de inversión por fondo de elevada cuantía
<p>Complejidad del Análisis y Seguimiento</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ El análisis y seguimiento de los fondos de Private Equity es más complejo que el de los mercados cotizados, dado que la información disponible no es pública ni homogénea. Por lo tanto se requieren importantes recursos y un alto nivel de especialización
<p>Producto con Reducida Liquidez</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Si bien existe un "mercado secundario" para la venta de participaciones, no hay garantía de liquidez inmediata como es el caso en los mercados cotizados
<p>Inversión a largo plazo "Curva-J"</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Típicamente, las plusvalías se materializan después de 4/6 años, pero la valoración tiende a estar por debajo de coste durante los primeros años debido al impacto de comisiones y gastos

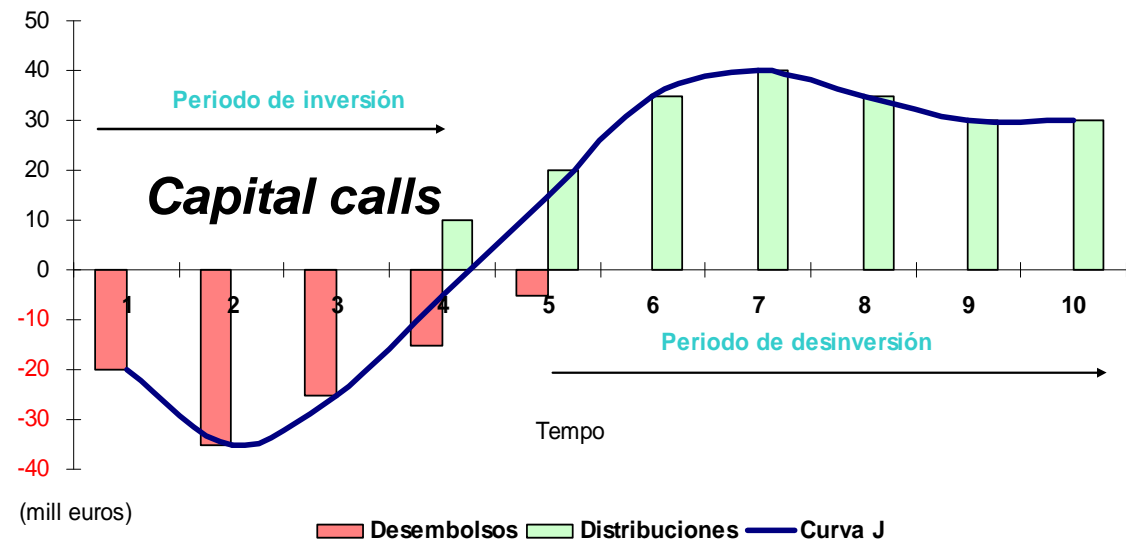
Fundamentos de *Private Equity*

Ejemplo de “Flujos de Caja” en un Fondo de *Private Equity**

El capital se compromete al cierre del Fondo

Durante el periodo de inversión se va solicitando el capital de los inversores a medida que el Fondo completa las inversiones.

Durante el periodo de desinversión empiezan las devoluciones del capital a los inversores a medida que se va saliendo de las inversiones realizadas.

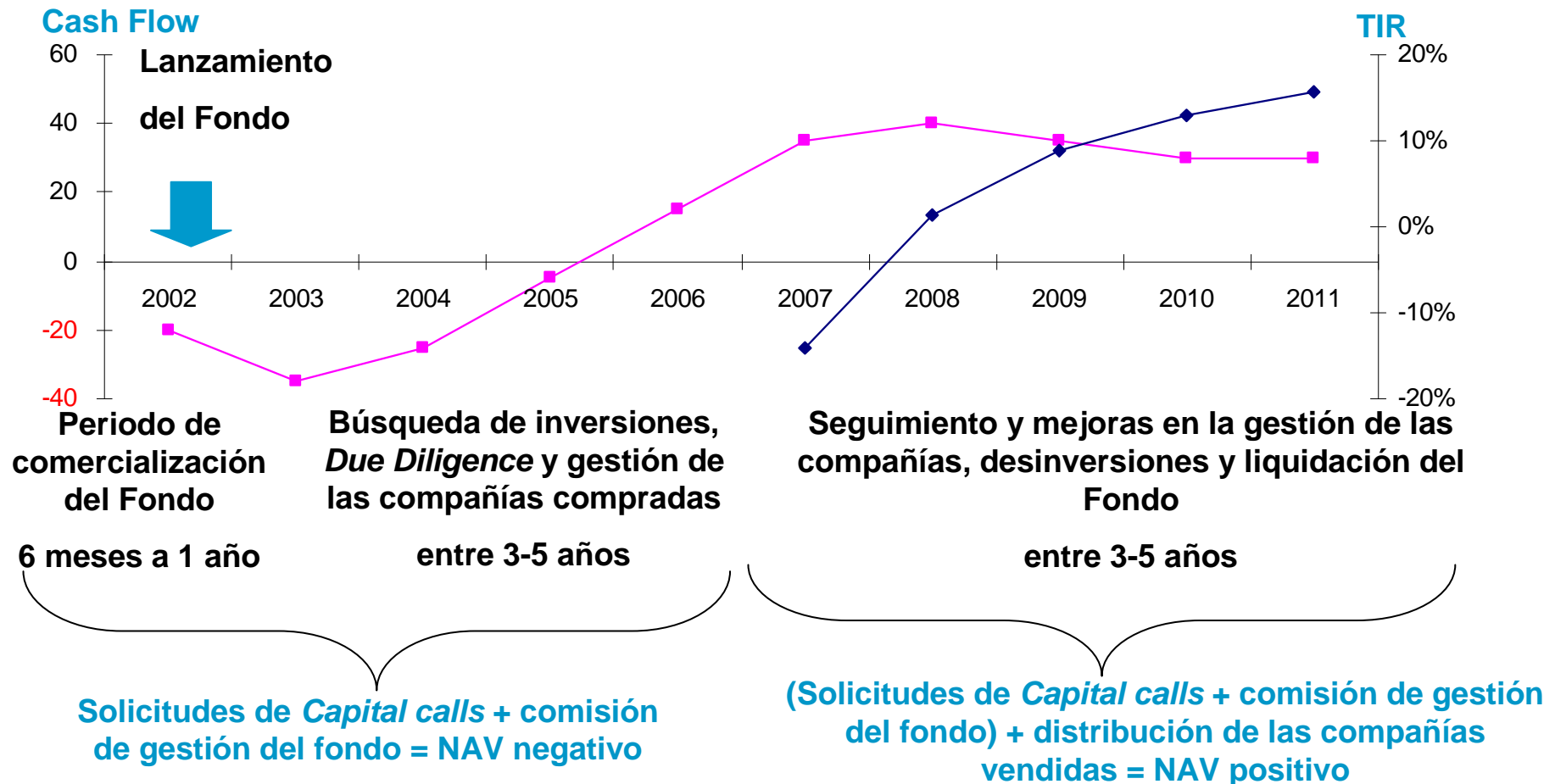


Capital call = la solicitud de aportar una parte del capital comprometido por inversor

*Fuente: Sabadell Inversión (asume la obtención de un múltiplo de 2 veces s/capital invertido)

Fundamentos de *Private Equity*

El ciclo de vida y el efecto de la “Curva J” en un Fondo de *Private Equity*



*Fuente: Elaboración propia Sabadell Inversión (asume la obtención de un múltiplo de 2 veces s/capital invertido)

Términos y Condiciones

Sabadell
Inversión



Añada / Vintage year

Año de inversión, o de la primera inversión en el caso de un Fondo.

Comisión de gestión

Entre el 0,75% y el 2,5% sobre el patrimonio comprometido durante el periodo de inversión y sobre el capital invertido durante la desinversión.

Solicitud de capital / Capital Calls

El promotor realiza *capital calls*: pide dinero a los inversores en la proporción que les corresponde en el Fondo cada vez que necesita dinero para llevar a cabo una inversión.

Rentabilidad objetivo / Preferred return

Rentabilidad por debajo del cual, el beneficio es íntegro para el accionista o partícipe

Comisión de éxito / Carried interest

Habitualmente un 20% después del 8% de TIR de rentabilidad objetivo. Es la proporción en la que se reparte el beneficio promotor/accionista o partícipe.

Private Equity en Sabadell: Reconocimiento de la industria

Sabadell
Inversión



Invierte en PE desde 2005, con más de 80 millones invertidos.

Única gestora española que desde 2011 es miembro del jurado de la cumbre europea mas importante en Europa de *Private Equity*.



James Mittel, Analyst, **Aberdeen SVG**, UNITED KINGDOM

Agnes Nahum, Managing Partner, **Access Capital Partners**, FRANCE

Richard Nairn, Director, Private Equity Funds, **F&C Investment Business Limited**, UNITED KINGDOM

Paul Newsome, Executive Director, Head of Private Equity Investments, **Unigestion**, SWITZERLAND

Stephane Ober, Partner, **Ober & Partners**, LUXEMBOURG

Guillaume Partiot, Managing Director, **Paul Capital France**, FRANCE

Pascal Pierra, Senior Advisor, **SIFEM**, FRANCE

Thomas U. W. Pütter, Chairman and Chief Executive, **Ancora Finance Group**, UNITED KINGDOM

Pieter Regnery, Senior Portfolio Manager Private Equity, **APG Asset Management**, THE NETHERLANDS

Walter Riccioti, Managing Director, **Fondamenta SGR**, ITALY

Urs Rieder, Managing Director, **Capital Dynamics**, SWITZERLAND

Sabine Schaffer, Managing Partner, **Pro-Invest**, UNITED ARAB EMIRATES

Anna Serafini, Portfolio Manager, **BanSabadell Inversión**, SPAIN

Laura Shen Lefranc, Partner, **Headway Capital Partners**, UNITED KINGDOM

Charles Soullignac, Chief Executive Officer, **Fondinvest Capital**, FRANCE

Helen Steers, Partner, **Pantheon Ventures**, UNITED KINGDOM

Sophie Suon, Senior Analyst, **Hamilton Lane**, UNITED KINGDOM

Alexis Terray, Partner, Corporate Department, **Paul Hastings**, FRANCE

HOME OVERVIEW CONFERENCES MEETINGS AWARDS SPONSORS

Sabadell Inversión es una de las gestoras españolas con mayor experiencia en programa de *Private Equity*

Private Equity en Sabadell Pensiones

Rentabilidades de los fondos de capital riesgo en cartera

	Altamar Buyout Europa	Arcano I	Corpfin Capital	Portobello Capital	Altamar Capital Global	Atlas Capital	Arcano II	Realza Capital	Altamar V	Oquendo II
Fecha inicio	16/02/2006	16/06/2006	30/06/2006	14/07/2006	28/08/2006	29/11/2007	07/05/2008	08/05/2008	04/08/2011	12/04/2013
Fecha valoración	30/06/2014	30/06/2014	30/06/2014	30/06/2014	30/06/2014	30/06/2014	30/06/2014	30/06/2014	30/06/2014	30/06/2014
Múltiplo inversión (TVPI)	1,53x	1,24x	1,70x	2,20x	1,53x	0,56x	1,10x	1,57x	1,10x	1,10x
Rent. por múltiplo inversión	+53,0%	+24,0%	+70,0%	+120,0%	+53,0%	-44,0%	+10,0%	+57,0%	+10,0%	+10,0%
Rent. renta variable cotizada	+13,1%	+20,7%	+14,4%	+18,8%	+9,3%	-7,0%	+3,4%	+3,8%	+47,2%	+28,3%
Rent. renta fija corto plazo	+28,1%	+27,6%	+27,8%	+27,5%	+26,9%	+21,5%	+19,7%	+19,6%	+8,4%	+2,5%

De los 10 fondos de capital riesgo en cartera, 9 presentan rentabilidades positivas que, además, comparan favorablemente con las rentabilidades de la renta fija y la renta variable cotizada en el mismo periodo.

Advertencia legal

- Este documento ha sido preparado por BanSabadell Inversión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal y se facilita sólo a efectos informativos. Bajo ninguna circunstancia deberá usarse, ni considerarse una oferta de venta, ni como una solicitud de una oferta de compra. La información ha sido elaborada de buena fe a partir de fuentes consideradas fiables, pero no es vinculante y está sujeta a cambios en cualquier momento y sin previo aviso.
- Ninguna información contenida en este documento debe interpretarse como asesoramiento o consejo. Las decisiones de inversión o desinversión deberán ser tomadas por el Inversor de conformidad con los documentos informativos previstos por la normativa vigente. La rentabilidad registrada en el pasado no es ninguna garantía para el futuro. Las inversiones están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión, por lo que su valor y los rendimientos obtenidos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un Inversor no recupere el importe invertido inicialmente.
- BanSabadell Inversión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal, con domicilio social en el Parque de Actividades Económicas Can Sant Joan, calle del Sena número 12, en Sant Cugat del Vallés, provincia de Barcelona, código postal 08174, desarrolla su actividad bajo la supervisión del regulador.
- BanSabadell Inversión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal ha adoptado un Reglamento Interno de Conducta para evitar conflictos de interés y asegurarse que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de sus Clientes y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.
- Este documento se ha revisado en la fecha de su encabezamiento y no se ha fijado una fecha para su próxima actualización.
- Este documento no podrá ser reproducido en ningún modo o medio, ni redistribuido, ni citado, sin permiso previo por escrito de BanSabadell Inversión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal.