

# Informe de Cartera

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

31 de octubre de 2018

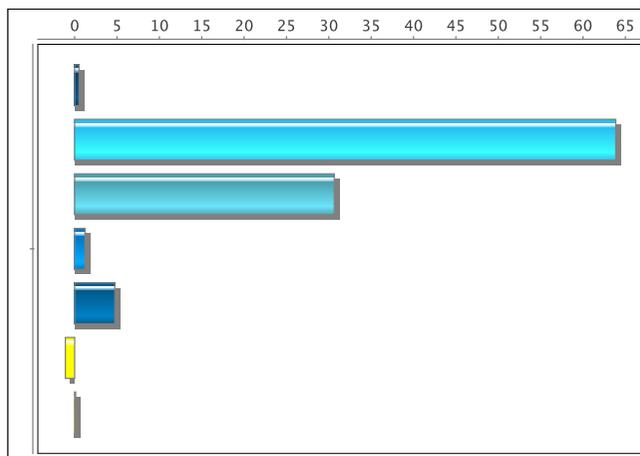


## ÍNDICE

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)	8
Composición Cartera por activos (renta variable)	9
Evolución Inversión Renta Variable	10
Evolución Riesgo Divisa	11
Detalle de la Cartera	12
Detalle de Variación Patrimonial	22
Anexos	23

# Sabadell

# Resumen de Posiciones y Rentabilidad



## Rentabilidad de la Cartera y del Benchmark

	Rentabilidad Acumulada			
	En año	2017	2016	Últimos 3 años
Cartera	-1,71%	1,50%	-0,30%	-1,33%
Benchmark*	-1,91%	2,75%	1,42%	3,00%

	Rentabilidad Anualizada (TAE)	
	En año	Últimos 3 años
Cartera	-2,05%	-0,44%
Benchmark*	-2,29%	0,99%

\*Benchmark Actual: 15%EG0A+20%EG01+20%ER01+5%EMGB+15%SX5E+5%SPX

+5%M0EF+7,5%HFRUHEDGE

## Estructura de la cartera por tipo de activo

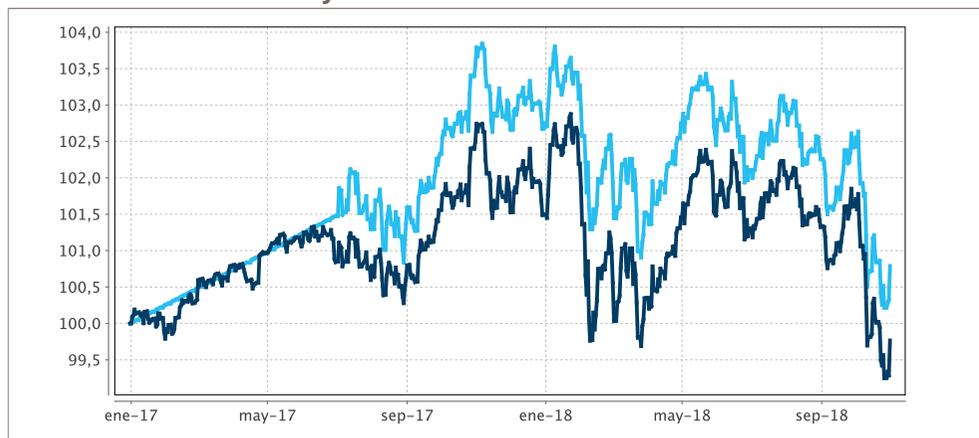
Tesorería	0,51%
Renta Fija	63,87%
Renta Variable	30,64%
Capital Riesgo	1,22%
Gestión Alternativa	4,74%
Ajustes Derivados y Forwards	-1,10%
Ajustes otras cuentas	0,12%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>100,00%</b>

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

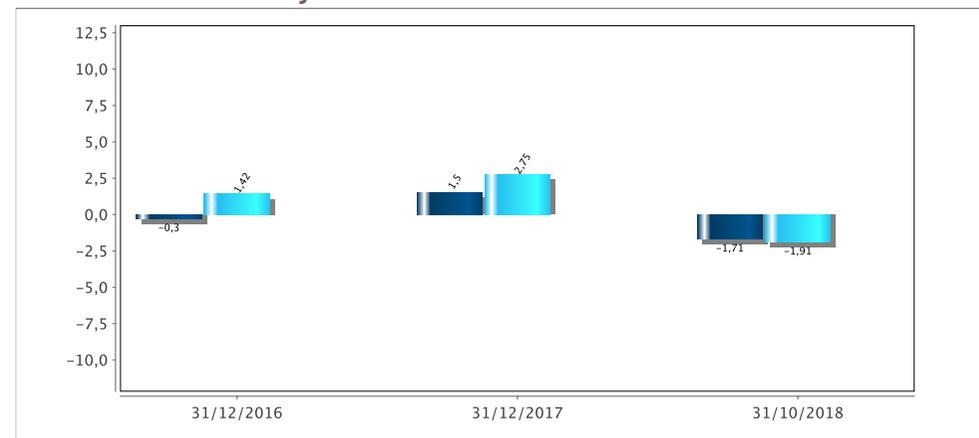
Fecha	Patrimonio	Participes	Precio	Rent. Cartera desde 31.12 Anterior	Rent. Benchmark desde 31.12 Anterior	Rent. Cartera últimos 12 meses	Rent. Cartera desde inicio
31/12/2016	36.607.028,13		9,210400	-0,30%	1,42%	-0,30%	
31/12/2017	36.536.255,47		9,348300	1,50%	2,75%	1,50%	1,50%
31/03/2018	35.828.261,23		9,242600	-1,13%	-1,23%	-0,44%	0,35%
30/06/2018	36.047.195,37		9,330200	-0,19%	-0,63%	0,45%	1,30%
30/09/2018	36.054.205,56		9,358700	0,11%	-0,31%	0,05%	1,61%
31/10/2018	35.361.010,01		9,188900	-1,71%	-1,91%	-2,67%	-0,23%

Evolución de la cartera y del benchmark desde el 31/12/2016



● PREVICORP, F.P. ● 15%EG0A  
 +20%EG01+20%ER01+5%EMGB  
 +15%SX5E+5%SPX+5%M0EF  
 +7,5%HFRUHEDGE

Evolución de cartera y benchmark desde el 31/12/2016 año a año



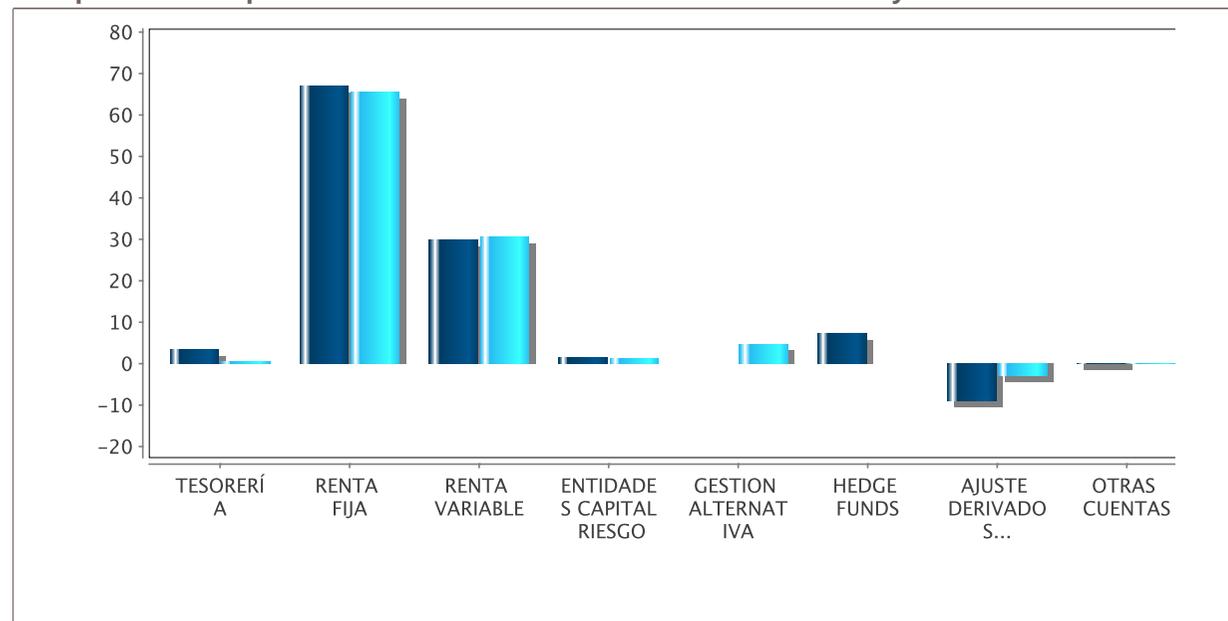
● PREVICORP, F.P. ● 15%EG0A  
 +20%EG01+20%ER01+5%EMGB  
 +15%SX5E+5%SPX+5%M0EF  
 +7,5%HFRUHEDGE

# Evolución Composición de la Cartera

## Activo

		% 31/12/2017	% 31/10/2018
TESORERÍA	●	3,45%	0,51%
RENTA FIJA	●	66,93%	65,64%
RENTA VARIABLE	●	29,93%	30,64%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	●	1,37%	1,22%
GESTION ALTERNATIVA	●	0,00%	4,74%
HEDGE FUNDS	●	7,27%	0,00%
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS	●	-8,88%	-2,87%
OTRAS CUENTAS	●	-0,07%	0,12%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Composición del patrimonio en % del activo en fechas 31/12/2017 y 31/10/2018



# Composición de la Cartera por activos

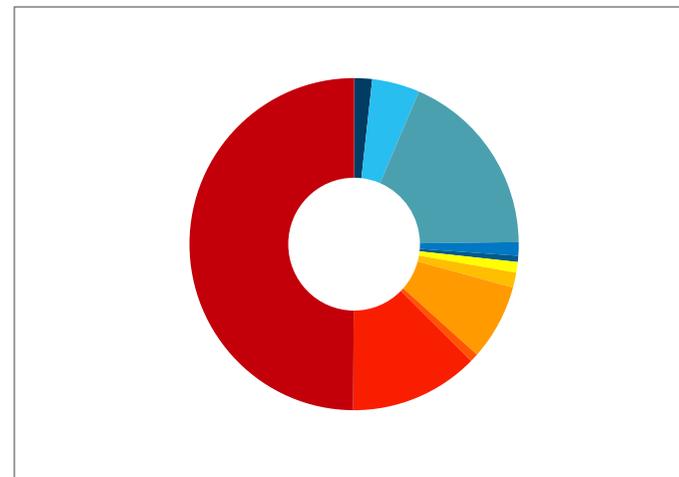
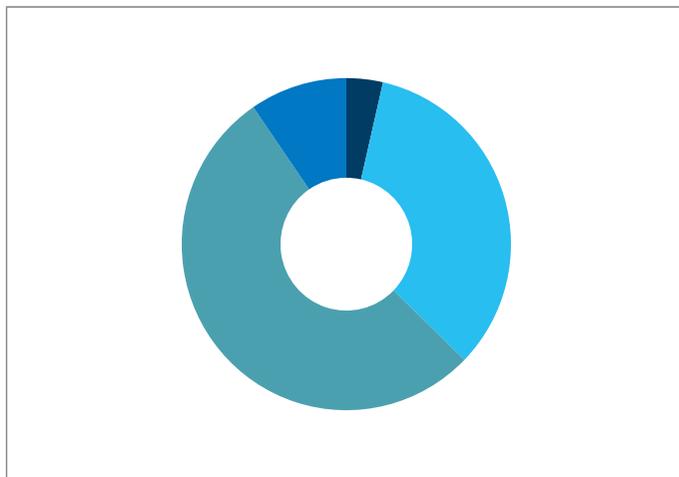
Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	% s/.Patrim. 31/10/2018	% s/.Patrim. 31/12/2017	Benchmark
<b>TESORERÍA</b>							
c/c + repo a día	181.103,91	0,00	0,00	181.103,91	0,51%	3,45%	
<b>TOTAL TESORERÍA</b>	<b>181.103,91</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>181.103,91</b>	<b>0,51%</b>	<b>3,45%</b>	
<b>RENTA FIJA</b>							
Hasta 1 mes	264.359,96	0,00	0,00	264.359,96	0,75%	1,02%	
De 1 mes a 12 meses	5.499.735,07	1.070.992,51	0,00	6.570.727,58	18,58%	21,41%	
De 1 año a 3 años	10.950.663,43	1.260.152,24	-406.957,10	11.803.858,57	33,38%	27,59%	
De 3 a 7 años	150.704,17	199.269,05	0,00	349.973,22	0,99%	6,85%	
<b>TOTAL RENTA FIJA EURO</b>	<b>16.865.462,63</b>	<b>2.530.413,80</b>	<b>-406.957,10</b>	<b>18.988.919,33</b>	<b>53,70%</b>	<b>56,87%</b>	<b>60,00%</b>
De 1 mes a 12 meses	0,00	482.316,05	0,00	482.316,05	1,36%	1,34%	
De 1 año a 3 años	0,00	441.155,06	0,00	441.155,06	1,25%	0,70%	
De 3 a 7 años	0,00	72.461,47	0,00	72.461,47	0,20%	0,20%	
<b>TOTAL RENTA FIJA USA</b>	<b>0,00</b>	<b>995.932,58</b>	<b>0,00</b>	<b>995.932,58</b>	<b>2,82%</b>	<b>2,24%</b>	
De 1 año a 3 años	409.289,32		0,00	409.289,32	1,16%	0,00%	
<b>TOTAL RENTA FIJA JAPON</b>	<b>409.289,32</b>			<b>409.289,32</b>	<b>1,16%</b>	<b>0,00%</b>	
De 1 mes a 12 meses	0,00	91.022,05	0,00	91.022,05	0,26%	0,25%	
De 3 a 7 años	0,00	1.797.643,35	0,00	1.797.643,35	5,08%	5,00%	
<b>TOTAL RENTA FIJA EMERGENTES</b>	<b>0,00</b>	<b>1.888.665,40</b>	<b>0,00</b>	<b>1.888.665,40</b>	<b>5,34%</b>	<b>5,25%</b>	<b>5,00%</b>
De 1 mes a 12 meses	0,00	873.610,04	0,00	873.610,04	2,47%	2,42%	
De 3 a 7 años	0,00	54.346,11	0,00	54.346,11	0,15%	0,15%	
<b>TOTAL RENTA FIJA NO EURO</b>	<b>0,00</b>	<b>927.956,15</b>	<b>0,00</b>	<b>927.956,15</b>	<b>2,62%</b>	<b>2,57%</b>	
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>17.274.751,95</b>	<b>6.342.967,93</b>	<b>-406.957,10</b>	<b>23.210.762,78</b>	<b>65,64%</b>	<b>66,93%</b>	
<b>RENTA VARIABLE</b>							
BOLSA EUROPEA	5.405.913,03	1.156.349,82	223.825,70	6.786.088,55	19,19%	17,58%	15,00%
BOLSA JAPON	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	1,43%	
BOLSA NORTEAMERICANA	0,00	1.128.458,63	1.198.612,10	2.327.070,73	6,58%	7,92%	5,00%
BOLSA EMERGENTES	0,00	1.721.477,10	0,00	1.721.477,10	4,87%	3,00%	5,00%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>5.405.913,03</b>	<b>4.006.285,55</b>	<b>1.422.437,80</b>	<b>10.834.636,38</b>	<b>30,64%</b>	<b>29,93%</b>	
<b>GESTIÓN ALTERNATIVA</b>							
GESTION ALTERNATIVA	0,00	1.676.420,27		1.676.420,27	4,74%	0,00%	2,50%
<b>TOTAL GESTIÓN ALTERNATIVA</b>	<b>0,00</b>	<b>1.676.420,27</b>		<b>1.676.420,27</b>	<b>4,74%</b>	<b>0,00%</b>	
<b>CAPITAL RIESGO</b>							
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	0,00	431.040,74	0,00	431.040,74	1,22%	1,37%	
<b>TOTAL CAPITAL RIESGO</b>	<b>0,00</b>	<b>431.040,74</b>	<b>0,00</b>	<b>431.040,74</b>	<b>1,22%</b>	<b>1,37%</b>	
<b>HEDGE FUNDS</b>							
HEDGE FUNDS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	7,27%	7,50%
<b>TOTAL HEDGE FUNDS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>7,27%</b>	
<b>AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS</b>							
Ajustes Derivados y Forwards	-1.015.480,70			-1.015.480,70	-2,87%	-8,88%	
<b>TOTAL AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS</b>	<b>-1.015.480,70</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-1.015.480,70</b>	<b>-2,87%</b>	<b>-8,88%</b>	
<b>AJUSTE OTRAS CUENTAS</b>							

# Composición de la Cartera por activos

Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	% s/.Patrim. 31/10/2018	% s/.Patrim. 31/12/2017	Benchmark
Otras Cuentas	42.526,63	0,00	0,00	42.526,63	0,12%	-0,07%	
<b>TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS</b>	<b>42.526,63</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>42.526,63</b>	<b>0,12%</b>	<b>-0,07%</b>	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>21.888.814,82</b>	<b>12.456.714,49</b>	<b>1.015.480,70</b>	<b>35.361.010,01</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	445.463,87	406.957,10	852.420,97	3,58%
De 1 mes a 12 meses	5.499.735,07	2.517.940,63	8.017.675,70	33,69%
De 1 año a 3 años	11.359.952,75	1.294.350,20	12.654.302,95	53,17%
De 3 a 7 años	150.704,17	2.123.719,98	2.274.424,15	9,56%
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>17.455.855,86</b>	<b>6.342.967,91</b>	<b>23.798.823,77</b>	<b>100,00%</b>

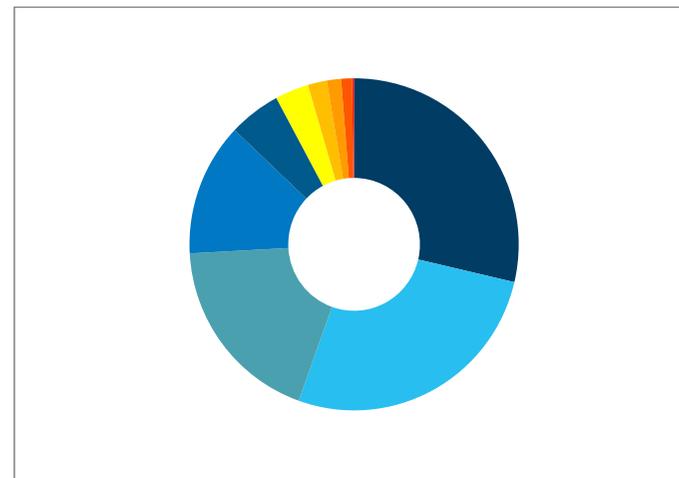
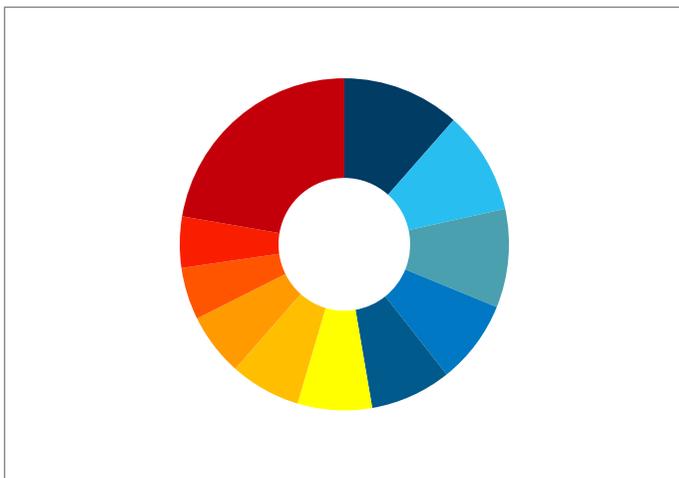
### Estructura por Credit Rating

Credit Rating (S&P)	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
A-2a	307.064,79	0,00	307.064,79	1,76%
A-3a	818.621,59	0,00	818.621,59	4,69%
A-2b	3.202.558,86	0,00	3.202.558,86	18,35%
A-3b	230.859,37	0,00	230.859,37	1,32%
B-1	105.243,66	0,00	105.243,66	0,60%
AAA	181.103,91	0,00	181.103,91	1,04%
AA-	253.387,86	0,00	253.387,86	1,45%
AA	1.287.546,83	0,00	1.287.546,83	7,38%
A+	144.463,82	0,00	144.463,82	0,83%
A-	2.213.487,75	0,00	2.213.487,75	12,68%
Resto Ratings	8.711.517,42	0,00	8.711.517,42	49,91%
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>17.455.855,86</b>	<b>0,00</b>	<b>17.455.855,86</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	%
Bienes Industriales y Servicios	755.012,47	176.686,64	931.699,11	11,55%
Tecnología	395.327,94	413.211,19	808.539,13	10,02%
Bancos	646.623,26	127.495,36	774.118,62	9,60%
Telecomunicaciones	342.249,41	316.179,23	658.428,64	8,16%
Distribución	559.103,04	82.943,96	642.047,00	7,96%
Petróleos	471.003,72	118.804,51	589.808,23	7,31%
Consumo Cíclico	251.937,57	306.991,89	558.929,46	6,93%
Farmacéuticas	175.813,20	317.253,10	493.066,30	6,11%
Seguros	330.956,22	79.296,41	410.252,63	5,09%
Servicios Financieros	128.023,68	273.463,30	401.486,98	4,98%
Resto Sectores	1.349.862,52	448.786,89	1.798.649,41	22,30%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>5.405.913,03</b>	<b>2.661.112,48</b>	<b>8.067.025,51</b>	<b>100,00%</b>

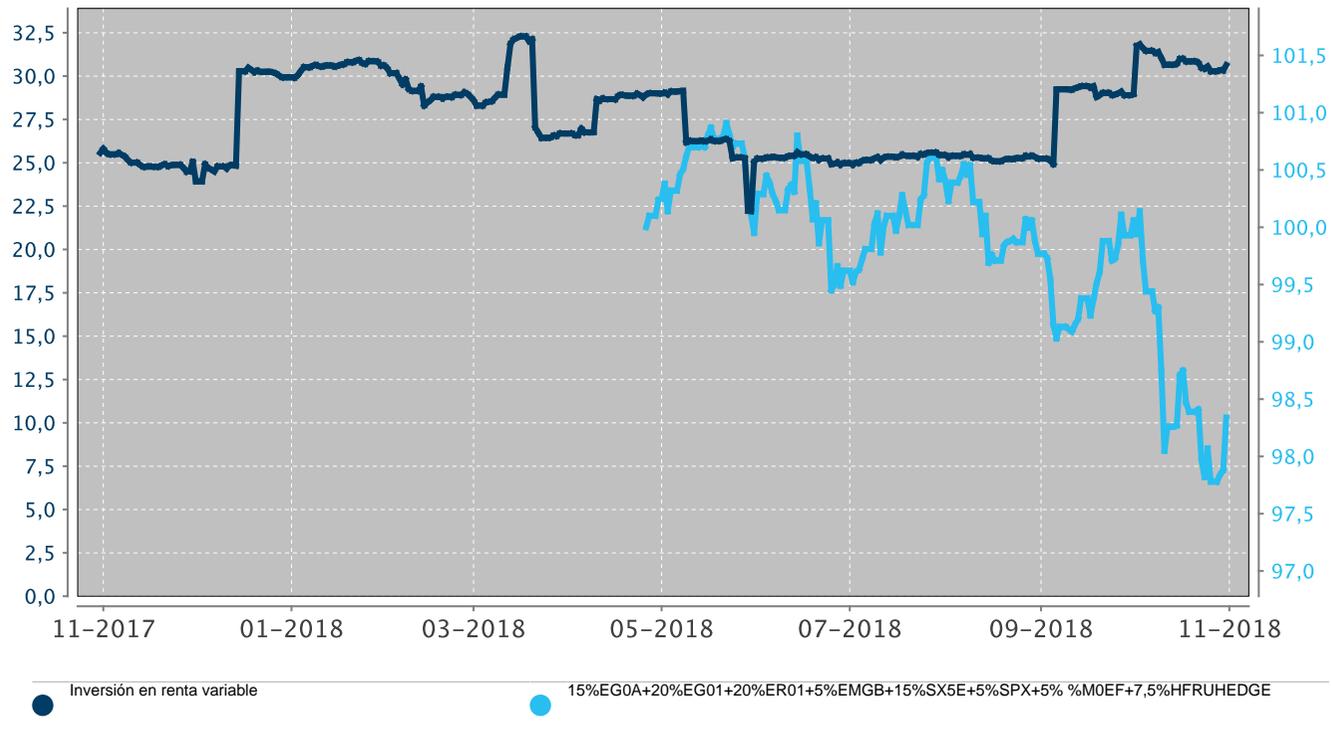
### ESTRUCTURA GEOGRÁFICA

País	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
U.S.A.	0,00	2.311.622,65	2.311.622,65	28,66%
Francia	2.088.485,85	73.236,45	2.161.722,30	26,80%
Alemania	1.452.526,31	54.458,16	1.506.984,47	18,68%
Holanda	1.002.876,94	40.982,49	1.043.859,43	12,94%
España	383.047,29	28.537,78	411.585,07	5,10%
Italia	243.294,52	23.434,55	266.729,07	3,31%
Bélgica	150.383,86	0,00	150.383,86	1,86%
Gran Bretaña	0,00	112.790,74	112.790,74	1,40%
Suecia	85.298,26	0,00	85.298,26	1,06%
Finlandia	0,00	10.900,31	10.900,31	0,14%
Resto países	0,00	5.149,36	5.149,36	0,06%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>5.405.913,03</b>	<b>2.661.112,49</b>	<b>8.067.025,52</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.

# Evolución Inversión Renta Variable

Evolución de la inversión en renta variable (%)



El gráfico muestra la evolución del nivel de inversión de la cartera en Renta Variable incluyendo las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC, así como la evolución del índice en el mismo periodo.

# Evolución Riesgo Divisa

Evolución riesgo divisa (%)



El gráfico muestra la evolución de la exposición de la cartera al riesgo en cada divisa incluyendo las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados sobre divisa.

# 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
<b>Tesorería</b>										
<b>Cuentas Corrientes</b>										
ALTURA MARKETS (GG) en Dolar USA	USD	78.650,00				69.527,93			0,20%	0,40%
ALTURA MARKETS (GG) en Euro	EUR	17.071,34				17.071,34			0,05%	0,10%
BANC SABADELL (CC) en Euro	EUR	94.504,64				94.504,64			0,27%	0,54%
<b>TOTAL TESORERÍA</b>						<b>181.103,91</b>			<b>0,51%</b>	<b>1,04%</b>

## Renta Fija

### RENTA FIJA EURO

#### Hasta 1 mes

BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	EUR	137.000,00	100,15	137.200,02	98,54	135.041,14	-1,57%	-2.158,88	0,38%	0,77%
OB.ATLANTIA SPA 3,625% VT.30/11/2018	EUR	125.000,00	100,31	128.873,44	100,13	129.318,82	0,35%	445,38	0,37%	0,74%
<b>Total Hasta 1 mes</b>				<b>266.073,46</b>		<b>264.359,96</b>		<b>-1.713,50</b>	<b>0,75%</b>	<b>1,51%</b>

#### De 1 mes a 12 meses

BO.NATWEST MARKETS PLC %VAR VT.2/3/2020	EUR	300.000,00	99,97	299.895,00	99,82	299.508,15	-0,13%	-386,85	0,85%	1,72%
BO.VOLKSWAGEN LEASING %VAR VT.06/07/2021	EUR	200.000,00	99,97	199.948,00	99,39	198.794,87	-0,58%	-1.153,13	0,56%	1,14%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	EUR	94.000,00	100,19	94.173,90	99,93	93.937,43	-0,25%	-236,47	0,27%	0,54%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	EUR	78.000,00	100,06	78.045,24	99,90	77.934,89	-0,14%	-110,35	0,22%	0,45%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	EUR	300.000,00	107,18	321.534,00	100,72	310.404,16	-3,46%	-11.129,84	0,88%	1,78%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	EUR	300.000,00	105,43	316.299,00	100,52	307.064,79	-2,92%	-9.234,21	0,87%	1,76%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	EUR	100.000,00	111,48	111.476,00	101,19	105.243,66	-5,59%	-6.232,34	0,30%	0,60%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	EUR	725.000,00	112,91	818.561,25	101,02	740.043,40	-9,59%	-78.517,85	2,09%	4,24%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	EUR	225.000,00	105,36	237.069,00	101,17	230.859,37	-2,62%	-6.209,63	0,65%	1,32%
BO.ITALIA -BTPS- 2,50% VT.01/05/2019	EUR	1.800.000,00	104,33	1.877.976,00	101,05	1.841.295,72	-1,95%	-36.680,28	5,21%	10,55%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	EUR	800.000,00	101,03	808.200,00	101,19	818.621,59	1,29%	10.421,59	2,32%	4,69%

# 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
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	EUR	180.000,00	99,71	179.485,20	100,47	181.496,76	1,12%	2.011,56	0,51%	1,04%
OB.ITALIA %VAR VT.15/06/2020	EUR	290.000,00	104,49	303.009,40	100,81	294.530,28	-2,80%	-8.479,12	0,83%	1,69%
<b>Total De 1 mes a 12 meses</b>				<b>5.645.671,99</b>		<b>5.499.735,07</b>		<b>-145.936,92</b>	<b>15,55%</b>	<b>31,51%</b>
<b>De 1 año a 3 años</b>										
OB.ASSICURA 2,875% VT.14/01/2020	EUR	400.000,00	104,50	422.225,92	103,14	421.680,99	-0,13%	-544,93	1,19%	2,42%
OB.TELEFONICA EM 4,71% VT.20/01/2020	EUR	600.000,00	106,36	655.979,67	105,81	656.818,60	0,13%	838,93	1,86%	3,76%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	EUR	200.000,00	109,60	219.208,00	103,98	214.154,74	-2,31%	-5.053,26	0,61%	1,23%
BO.MONTE PA AVAL EST 0,75% VT.25/01/2020	EUR	300.000,00	101,19	303.573,00	99,13	298.001,18	-1,84%	-5.571,82	0,84%	1,71%
BO.INTESA SANP AVAL EST 0,5% VT.02/02/20	EUR	100.000,00	99,10	99.101,00	98,85	98.974,28	-0,13%	-126,72	0,28%	0,57%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	EUR	100.000,00	98,74	98.738,00	98,82	98.936,92	0,20%	198,92	0,28%	0,57%
BO.CONTINENTAL 0% VT.05/02/20 (C01/20)	EUR	78.000,00	99,33	77.480,52	100,10	78.074,88	0,77%	594,36	0,22%	0,45%
BO.SANTANDER CONS FIN 0,9% VT.18/02/20	EUR	300.000,00	101,31	304.705,11	101,17	305.390,30	0,22%	685,19	0,86%	1,75%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	EUR	815.000,00	99,63	811.943,75	99,40	810.916,85	-0,13%	-1.026,90	2,29%	4,65%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	1.100.000,00	106,83	1.175.110,00	106,41	1.203.417,75	2,41%	28.307,75	3,40%	6,89%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	EUR	200.000,00	99,80	199.590,00	98,84	197.868,61	-0,86%	-1.721,39	0,56%	1,13%
OB.DAIMLER AG 2% VT.07/04/2020	EUR	280.000,00	103,19	291.142,66	102,83	291.097,09	-0,02%	-45,57	0,82%	1,67%
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	EUR	144.000,00	100,23	144.334,08	100,28	144.463,82	0,09%	129,74	0,41%	0,83%
OB.SANTANDER UK 2,625% VT.16/07/2020	EUR	200.000,00	104,79	210.196,49	104,40	210.331,04	0,06%	134,55	0,59%	1,20%
OB.MORGAN STANLEY 5,375% VT.10/08/2020	EUR	100.000,00	110,38	110.625,34	109,50	110.710,53	0,08%	85,19	0,31%	0,63%
BO.VOLKSWAGEN LEASING 0,75% VT.11/8/2020	EUR	300.000,00	101,38	304.149,00	100,96	303.376,32	-0,25%	-772,68	0,86%	1,74%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	EUR	439.000,00	106,52	467.821,13	104,65	461.700,69	-1,31%	-6.120,44	1,31%	2,64%
OB.WELLS FARGO 2,25% VT.03/09/2020	EUR	500.000,00	104,49	522.425,00	104,07	522.127,67	-0,06%	-297,33	1,48%	2,99%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	EUR	600.000,00	118,19	709.140,00	108,21	651.282,25	-8,16%	-57.857,75	1,84%	3,73%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	EUR	600.000,00	111,73	670.380,00	106,00	636.264,58	-5,09%	-34.115,42	1,80%	3,64%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	EUR	200.000,00	100,46	200.912,00	102,69	208.285,37	3,67%	7.373,37	0,59%	1,19%
BO.DIAGEO FI 0% VT.17/11/20 (C10/20)	EUR	130.000,00	100,06	130.080,60	100,01	130.015,60	-0,05%	-65,00	0,37%	0,74%
BO.RCI BANQUE SA 1,375% VT.17/11/2020	EUR	300.000,00	103,08	311.348,05	102,31	310.856,88	-0,16%	-491,17	0,88%	1,78%
BO.SANTANDER UK PLC 0,875% VT.25/11/2020	EUR	200.000,00	101,70	204.754,05	101,56	204.744,14	0,00%	-9,91	0,58%	1,17%

# 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
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	EUR	65.000,00	99,96	64.973,35	100,04	65.278,71	0,47%	305,36	0,18%	0,37%
BO.BBVA 1% VT.20/01/2021	EUR	300.000,00	101,89	306.779,59	101,89	308.007,25	0,40%	1.227,66	0,87%	1,76%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	EUR	305.000,00	100,96	307.918,85	106,67	330.372,24	7,29%	22.453,39	0,93%	1,89%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	EUR	257.000,00	99,96	256.889,49	101,48	261.655,92	1,86%	4.766,43	0,74%	1,50%
BO.TOYOTA MOTOR CR 0% VT.21/7/21	EUR	254.000,00	99,84	253.583,44	99,76	253.387,86	-0,08%	-195,58	0,72%	1,45%
OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	1.000.000,00	120,27	1.202.712,75	115,95	1.162.470,37	-3,35%	-40.242,38	3,29%	6,66%
<b>Total De 1 año a 3 años</b>				<b>11.037.820,84</b>		<b>10.950.663,43</b>		<b>-87.157,41</b>	<b>30,97%</b>	<b>62,73%</b>
<b>De 3 a 7 años</b>										
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	EUR	51.000,00	99,79	50.890,35	100,57	51.289,69	0,78%	399,34	0,15%	0,29%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	EUR	100.000,00	100,52	100.521,00	98,96	99.414,48	-1,10%	-1.106,52	0,28%	0,57%
<b>Total De 3 a 7 años</b>				<b>151.411,35</b>		<b>150.704,17</b>		<b>-707,18</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,86%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA EURO</b>				<b>17.100.977,64</b>		<b>16.865.462,63</b>		<b>-235.515,01</b>	<b>47,70%</b>	<b>96,62%</b>
<b>RENTA FIJA JAPON</b>										
<b>De 1 año a 3 años</b>										
BO.NOMURA EUROPE FN 1,125% VT.03/06/2020	EUR	400.000,00	101,99	409.008,27	101,86	409.289,32	0,07%	281,05	1,16%	2,34%
<b>Total De 1 año a 3 años</b>				<b>409.008,27</b>		<b>409.289,32</b>		<b>281,05</b>	<b>1,16%</b>	<b>2,34%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA JAPON</b>				<b>409.008,27</b>		<b>409.289,32</b>		<b>281,05</b>	<b>1,16%</b>	<b>2,34%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>				<b>17.509.985,91</b>		<b>17.274.751,95</b>		<b>-235.233,96</b>	<b>48,85%</b>	<b>98,96%</b>
<b>TOTAL TESORERÍA, RENTA FIJA Y ACCIONES PREFERENTES</b>						<b>17.455.855,86</b>		<b>-235.233,96</b>	<b>49,36%</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>Farmacéuticas</b>											
AC.SANOFI (FP)	EUR	2.230,00	63,80	142.271,30	78,84	175.813,20	23,58%	33.541,90	0,50%	3,25%	100,00%
<b>Total Farmacéuticas</b>				<b>142.271,30</b>		<b>175.813,20</b>		<b>33.541,90</b>	<b>0,50%</b>	<b>3,25%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Construcción</b>											
AC.VINCI SA	EUR	1.894,00	65,14	123.379,83	78,88	149.398,72	21,09%	26.018,89	0,42%	2,76%	100,00%
<b>Total Construcción</b>				<b>123.379,83</b>		<b>149.398,72</b>		<b>26.018,89</b>	<b>0,42%</b>	<b>2,76%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Servicios Financieros</b>											
AC.ING GROEP N.V.	EUR	12.216,00	6,87	83.867,58	10,48	128.023,68	52,65%	44.156,10	0,36%	2,37%	100,00%
<b>Total Servicios Financieros</b>				<b>83.867,58</b>		<b>128.023,68</b>		<b>44.156,10</b>	<b>0,36%</b>	<b>2,37%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Distribución</b>											
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV (BE)	EUR	1.384,00	82,25	113.839,50	65,14	90.153,76	-20,81%	-23.685,74	0,25%	1,67%	16,12%
AC.ESSILORLUXOTTICA	EUR	1.384,00	103,71	143.528,76	120,75	167.118,00	16,44%	23.589,24	0,47%	3,09%	29,89%
AC.UNILEVER	EUR	6.351,00	28,31	179.791,26	47,53	301.831,28	67,88%	122.040,02	0,85%	5,58%	53,98%
<b>Total Distribución</b>				<b>437.159,52</b>		<b>559.103,04</b>		<b>121.943,52</b>	<b>1,58%</b>	<b>10,34%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Consumo Cíclico</b>											
AC.INDITEX	EUR	3.809,00	30,87	117.579,64	24,93	94.958,37	-19,24%	-22.621,27	0,27%	1,76%	37,69%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	584,00	117,57	68.661,91	268,80	156.979,20	128,63%	88.317,29	0,44%	2,90%	62,31%
<b>Total Consumo Cíclico</b>				<b>186.241,55</b>		<b>251.937,57</b>		<b>65.696,02</b>	<b>0,71%</b>	<b>4,66%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Automóviles</b>											
AC.DAIMLER AG	EUR	3.921,00	43,62	171.017,65	52,36	205.303,56	20,05%	34.285,91	0,58%	3,80%	83,82%
AC.RENAULT (FP)	EUR	600,00	91,65	54.987,72	66,07	39.642,00	-27,91%	-15.345,72	0,11%	0,73%	16,18%
<b>Total Automóviles</b>				<b>226.005,37</b>		<b>244.945,56</b>		<b>18.940,19</b>	<b>0,69%</b>	<b>4,53%</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	11.083,00	56,18	63.364,94	79,78	85.298,26	34,61%	21.933,32	0,24%	1,58%	21,58%
AC.INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	3.202,00	23,13	74.068,03	17,71	56.707,42	-23,44%	-17.360,61	0,16%	1,05%	14,34%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	EUR	1.625,00	23,57	38.299,08	32,92	53.495,00	39,68%	15.195,92	0,15%	0,99%	13,53%
AC.SAP SE	EUR	2.111,00	59,05	124.661,59	94,66	199.827,26	60,30%	75.165,67	0,57%	3,70%	50,55%
<b>Total Tecnología</b>				<b>300.393,64</b>		<b>395.327,94</b>		<b>94.934,30</b>	<b>1,12%</b>	<b>7,31%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Bancos</b>											
AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	12.782,00	5,95	76.107,86	4,89	62.440,07	-17,96%	-13.667,79	0,18%	1,16%	9,66%
AC.BANCO SANTANDER	EUR	30.810,00	4,71	145.158,08	4,20	129.247,95	-10,96%	-15.910,13	0,37%	2,39%	19,99%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	5.315,00	44,29	235.405,68	46,13	245.180,95	4,15%	9.775,27	0,69%	4,54%	37,92%
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.INTESA SANPAOLO	EUR	34.677,00	2,42	83.975,99	1,95	67.724,18	-19,35%	-16.251,81	0,19%	1,25%	10,47%
AC.KBC GROUP NV	EUR	989,00	51,21	50.647,88	60,90	60.230,10	18,92%	9.582,22	0,17%	1,11%	9,31%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	2.486,00	31,56	78.459,88	32,48	80.745,28	2,91%	2.285,40	0,23%	1,49%	12,49%
DERECHOS BANCO SANTANDER AMP OCT.18	EUR	30.750,00	0,03	1.056,41	0,03	1.054,73	-0,16%	-1,68	0,00%	0,02%	0,16%
<b>Total Bancos</b>				<b>740.810,02</b>		<b>646.623,26</b>		<b>-94.186,76</b>	<b>1,83%</b>	<b>11,96%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Inmobiliario</b>											
AC.EIFFAGE	EUR	897,00	69,28	62.141,64	86,42	77.518,74	24,75%	15.377,10	0,22%	1,43%	100,00%
<b>Total Inmobiliario</b>				<b>62.141,64</b>		<b>77.518,74</b>		<b>15.377,10</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,43%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Químicas</b>											
AC.BAYER	EUR	2.293,00	70,72	162.164,41	67,78	155.419,54	-4,16%	-6.744,87	0,44%	2,87%	100,00%
<b>Total Químicas</b>				<b>162.164,41</b>		<b>155.419,54</b>		<b>-6.744,87</b>	<b>0,44%</b>	<b>2,87%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Seguros</b>											
AC.ALLIANZ SE	EUR	736,00	94,76	69.740,16	184,44	135.747,84	94,65%	66.007,68	0,38%	2,51%	41,02%
AC.AXA (FP)	EUR	8.817,00	13,49	118.919,90	22,14	195.208,38	64,15%	76.288,48	0,55%	3,61%	58,98%
<b>Total Seguros</b>				<b>188.660,06</b>		<b>330.956,22</b>		<b>142.296,16</b>	<b>0,94%</b>	<b>6,12%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Petróleos</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.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	EUR	4.284,00	24,73	105.927,68	28,16	120.637,44	13,89%	14.709,76	0,34%	2,23%	25,61%
AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00	40,54	273.378,24	51,96	350.366,28	28,16%	76.988,04	0,99%	6,48%	74,39%
<b>Total Petróleos</b>				<b>379.305,92</b>		<b>471.003,72</b>		<b>91.697,80</b>	<b>1,33%</b>	<b>8,71%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Alimentación</b>											
AC.DANONE (FP)	EUR	890,00	63,55	56.556,21	62,58	55.696,20	-1,52%	-860,01	0,16%	1,03%	27,15%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	EUR	7.386,00	19,51	144.078,85	20,23	149.418,78	3,71%	5.339,93	0,42%	2,76%	72,85%
<b>Total Alimentación</b>				<b>200.635,06</b>		<b>205.114,98</b>		<b>4.479,92</b>	<b>0,58%</b>	<b>3,79%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Media</b>											
AC.VIVENDI SA	EUR	7.822,00	22,57	176.569,64	21,34	166.921,48	-5,46%	-9.648,16	0,47%	3,09%	100,00%
<b>Total Media</b>				<b>176.569,64</b>		<b>166.921,48</b>		<b>-9.648,16</b>	<b>0,47%</b>	<b>3,09%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Telecomunicaciones</b>											
AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	12.441,00	11,89	147.980,43	14,50	180.332,30	21,86%	32.351,87	0,51%	3,34%	52,69%
AC.ORANGE (FP)	EUR	4.817,00	14,51	69.901,41	13,82	66.570,94	-4,76%	-3.330,47	0,19%	1,23%	19,45%
AC.TELEFONICA SA	EUR	13.173,00	9,28	122.275,22	7,24	95.346,17	-22,02%	-26.929,05	0,27%	1,76%	27,86%
<b>Total Telecomunicaciones</b>				<b>340.157,06</b>		<b>342.249,41</b>		<b>2.092,35</b>	<b>0,97%</b>	<b>6,33%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Bienes Industriales y Servicios</b>											
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	EUR	1.136,00	42,23	47.969,91	97,71	110.998,56	131,39%	63.028,65	0,31%	2,05%	14,70%
AC.ASML HOLDING NV	EUR	1.653,00	75,59	124.952,78	150,92	249.470,76	99,65%	124.517,98	0,71%	4,61%	33,04%
AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.329,00	26,48	61.669,59	27,95	65.095,55	5,56%	3.425,96	0,18%	1,20%	8,62%
AC.SIEMENS	EUR	2.744,00	74,36	204.032,10	101,72	279.119,68	36,80%	75.087,58	0,79%	5,16%	36,97%
AC.UNIBAIL GROUP STAPLED	EUR	314,00	189,18	59.402,71	160,28	50.327,92	-15,28%	-9.074,79	0,14%	0,93%	6,67%
<b>Total Bienes Industriales y Servicios</b>				<b>498.027,09</b>		<b>755.012,47</b>		<b>256.985,38</b>	<b>2,14%</b>	<b>13,97%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Servicios Públicos</b>											
AC.ENEL (IT)	EUR	40.510,00	3,13	126.695,94	4,33	175.570,34	38,58%	48.874,40	0,50%	3,25%	100,00%
<b>Total Servicios Públicos</b>				<b>126.695,94</b>		<b>175.570,34</b>		<b>48.874,40</b>	<b>0,50%</b>	<b>3,25%</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>Recursos básicos</b>											
AC.BASF SE	EUR	2.572,00	63,61	163.597,41	68,03	174.973,16	6,95%	11.375,75	0,49%	3,24%	100,00%
<b>Total Recursos básicos</b>				<b>163.597,41</b>		<b>174.973,16</b>		<b>11.375,75</b>	<b>0,49%</b>	<b>3,24%</b>	<b>100,00%</b>
<b>TOTAL BOLSA EUROPEA</b>				<b>4.538.083,04</b>		<b>5.405.913,03</b>		<b>867.829,99</b>	<b>15,29%</b>	<b>100,00%</b>	
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>				<b>4.538.083,04</b>		<b>5.405.913,03</b>		<b>867.829,99</b>	<b>15,29%</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>RENTA FIJA</b>										
<b>RF CORTO PLAZO</b>										
PART.AMUNDI 6 M-I	EUR	81,00	22.562,32	1.827.548,20	22.474,58	1.820.440,98	-0,39%	-7.107,22	5,15%	14,61%
<b>TOTAL RF CORTO PLAZO</b>				<b>1.827.548,20</b>		<b>1.820.440,98</b>		<b>-7.107,22</b>	<b>5,15%</b>	<b>14,61%</b>
<b>RF INTERNACIONAL</b>										
AC.GS EMRG MKT DEBT PT-IA SICAV (USD)	USD	135.914,73	15,79	1.824.909,52	14,66	1.761.412,61	-3,48%	-63.496,91	4,98%	14,14%
<b>TOTAL RF INTERNACIONAL</b>				<b>1.824.909,52</b>		<b>1.761.412,61</b>		<b>-63.496,91</b>	<b>4,98%</b>	<b>14,14%</b>
<b>GESTIÓN ALTERNATIVA</b>										
AC.STANDARD LIFE- ABS RET BD-HD SICAV	EUR	67.260,00	10,78	724.867,75	10,37	697.499,65	-3,78%	-27.368,10	1,97%	5,60%
<b>TOTAL GESTIÓN ALTERNATIVA</b>				<b>724.867,75</b>		<b>697.499,65</b>		<b>-27.368,10</b>	<b>1,97%</b>	<b>5,60%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>				<b>4.377.325,47</b>		<b>4.279.353,24</b>		<b>-97.972,23</b>	<b>12,10%</b>	<b>34,35%</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>										
<b>RVI EEUU</b>										
AC.GOLDMAN S US CORE EQ IAC SICAV (USD)	USD	43.964,00	14,88	573.192,25	14,06	546.440,81	-4,67%	-26.751,44	1,55%	4,39%
AC.MORGAN ST-US ADVANTAGE-Z\$ SICAV (USD)	USD	7.107,00	89,66	544.953,07	88,54	556.271,02	2,08%	11.317,95	1,57%	4,47%
<b>TOTAL RVI EEUU</b>				<b>1.118.145,32</b>		<b>1.102.711,83</b>		<b>-15.433,49</b>	<b>3,12%</b>	<b>8,85%</b>
<b>RVI EMERGENTES</b>										
ETF.LYXOR ETF MSCI EMERGING MARKETS-A	USD	185.604,00	9,94	1.845.338,75	9,28	1.721.477,10	-6,71%	-123.861,65	4,87%	13,82%
<b>TOTAL RVI EMERGENTES</b>				<b>1.845.338,75</b>		<b>1.721.477,10</b>		<b>-123.861,65</b>	<b>4,87%</b>	<b>13,82%</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>				<b>2.963.484,07</b>		<b>2.824.188,93</b>		<b>-139.295,14</b>	<b>7,99%</b>	<b>22,67%</b>
<b>GESTION ALTERNATIVA</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>COMMODITIES</b>										
ETF.ISHARES DIV COMDTY SWAP DE	USD	63.720,00	18,57	1.183.025,52	18,63	1.187.231,04	0,36%	4.205,52	3,36%	9,53%
<b>TOTAL COMMODITIES</b>				<b>1.183.025,52</b>		<b>1.187.231,04</b>		<b>4.205,52</b>	<b>3,36%</b>	<b>9,53%</b>
<b>GESTIÓN ALTERNATIVA</b>										
AC.CANDRIAM BDS CRED OPPORT I C SICAV	EUR	5.631,00	224,83	1.266.022,43	223,84	1.260.443,04	-0,44%	-5.579,39	3,56%	10,12%
PART.CANDRIAM LONG SHORT CREDIT-VCE	EUR	349,00	1.043,64	364.230,36	1.038,13	362.307,37	-0,53%	-1.922,99	1,02%	2,91%
PART.GLG ALPHA SELECT AL-IL-HEUR	EUR	4.192,00	129,16	541.438,72	131,46	551.080,32	1,78%	9.641,60	1,56%	4,42%
RF - 80%						440.864,26				3,54%
RV - 20%						110.216,06				0,88%
PART.MERIAN GLOBAL EQ ABRET I EUR AC	EUR	318.294,00	1,70	541.258,95	1,62	514.936,03	-4,86%	-26.322,92	1,46%	4,13%
RV - 5%						25.746,80				0,21%
PART.LYXOR/TIEDMNN ARB ST-I EUR-A	EUR	5.001,11	107,64	538.344,00	107,85	539.352,22	0,19%	1.008,22	1,53%	4,33%
PART.LYXOR EPSILON GLOBAL TR-IE	EUR	4.175,00	129,70	541.482,47	121,38	506.781,54	-6,41%	-34.700,93	1,43%	4,07%
<b>TOTAL GESTIÓN ALTERNATIVA</b>				<b>3.792.776,93</b>		<b>3.734.900,52</b>		<b>-57.876,41</b>	<b>10,56%</b>	<b>29,98%</b>
<b>TOTAL GESTION ALTERNATIVA</b>				<b>4.975.802,45</b>		<b>4.922.131,56</b>		<b>-53.670,89</b>	<b>13,92%</b>	<b>39,51%</b>
<b>ENTIDADES CAPITAL RIESGO</b>										
<b>ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO</b>										
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	EUR	389.826,00	1,00	389.825,86	1,11	431.040,74	10,57%	41.214,88	1,22%	3,46%
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO</b>				<b>389.825,86</b>		<b>431.040,74</b>		<b>41.214,88</b>	<b>1,22%</b>	<b>3,46%</b>
<b>TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO</b>				<b>389.825,86</b>		<b>431.040,74</b>		<b>41.214,88</b>	<b>1,22%</b>	<b>3,46%</b>
<b>TOTAL PARTICIPACIONES Y ACCIONES EN IIC</b>				<b>12.706.437,85</b>		<b>12.456.714,47</b>		<b>-249.723,38</b>	<b>35,23%</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 Fija</b>											
<b>RENDA FIJA EURO</b>											
FUTURO S/EURO-SCHATZ A 2 AÑOS 6%	06/12/2018	-4,00	111,93	-447.720,00	111,9750	1,000	-447.900,00	-180,00	-0,04	-1,27	-133,78%
<b>TOTAL Renta Fija</b>				<b>-447.720,00</b>			<b>-447.900,00</b>	<b>-180,00</b>		<b>-1,27</b>	<b>-133,78%</b>
<b>Renta Variable</b>											
<b>BOLSA EUROPEA</b>											
FUTURO S/EURO STOXX50	21/12/2018	1,00	3.106,00	31.060,00	3.194,0000	1,000	31.940,00	880,00	2,83	0,09	9,54%
FUTURO S/EURO STOXX50	21/12/2018	6,00	3.379,00	202.740,00	3.194,0000	1,000	191.640,00	-11.100,00	-5,47	0,54	57,24%
<b>BOLSA NORTEAMERICANA</b>											
FUTURO S/STAND&POOR MINI	21/12/2018	4,00	2.532,48	506.495,19	2.711,1000	1,131	469.408,64	-37.086,55	-7,32	1,33	140,21%
FUTURO S/STAND&POOR MINI	21/12/2018	6,00	2.482,30	744.690,15	2.711,1000	1,131	696.299,33	-48.390,82	-6,50	1,97	207,97%
<b>TOTAL Renta Variable</b>				<b>1.484.985,34</b>			<b>1.389.287,97</b>	<b>-95.697,37</b>		<b>3,93</b>	<b>414,96%</b>
<b>Divisas</b>											
<b>Otros</b>											
FUTURO MINI EURO/USD VT.17/12/18	17/12/2018	-10,00	1,00	-626.523,74	1,0038	1,131	-606.586,66	19.937,08	3,18	-1,72	-181,18%
<b>TOTAL Divisas</b>				<b>-626.523,74</b>			<b>-606.586,66</b>	<b>19.937,08</b>		<b>-1,72</b>	<b>-181,18%</b>
<b>TOTAL DERIVADOS</b>				<b>410.741,60</b>			<b>334.801,31</b>	<b>-75.940,29</b>		<b>0,95</b>	<b>100,00%</b>

## Detalle de Variación Patrimonial

Descripción	Valor
Patrimonio a 31/12/2017	36.536.255,47
Aportaciones de participes (E)	429.156,53
Aportaciones del Promotor (E)	30.998,50
Moviliz.a otros planes pensiones (S)	30.777,02
Moviliz.desde subplan del mismo plan (E)	1.015.810,66
Moviliz.hacia subplan del mismo plan (S)	1.015.800,54
Moviliz.proced.otros planes pensiones(E)	21.548,11
Prestaciones (S)	894.065,08
Primas de riesgo (S)	1.376,00
Provision matematica a cargo aseg. (E)	222,58
Beneficio o pérdida del ejercicio	-730.963,20
Patrimonio a 31/10/2018	35.361.010,01
Variación Patrimonial	-1.175.245,46



## ANEXOS

Detalle Cartera por Divisas	24
Balance de Situación	29
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	32
Clasificación de <i>Credit Rating</i> según Standard & Poor's	33
Advertencia Legal	34
Estrategia de Asset Allocation	35

# Sabadell

# 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.
<b>USD</b>										
<b>Contado</b>										
AC.GOLDMAN S US CORE EQ IAC SICAV (USD)	43.964,00	13,04	654.184,32	573.192,25	14,06	618.133,84	546.440,81	-36.050,48	-26.751,44	1,55%
AC.GS EMRG MKT DEBT PT-IA SICAV (USD)	135.914,73	13,43	2.146.093,59	1.824.909,52	14,66	1.992.509,94	1.761.412,61	-153.583,65	-63.496,91	4,98%
AC.MORGAN ST-US ADVANTAGE-Z\$ SICAV (USD)	7.107,00	76,68	637.213,62	544.953,07	88,54	629.253,78	556.271,02	-7.959,84	11.317,95	1,57%
ALTURA	78.650,00	0,88	78.650,00	69.527,93		78.650,00	69.527,93			0,20%
<b>TOTAL Contado</b>			<b>3.516.141,53</b>	<b>3.012.582,77</b>		<b>3.318.547,56</b>	<b>2.933.652,37</b>	<b>-197.593,97</b>	<b>-78.930,40</b>	<b>8,30%</b>
<b>Derivados sobre Divisa</b>										
FUTURO MINI EURO/USD VT.17/12/18	10,00	62.652,37	-732.406,25	-626.523,74	1,14	-709.718,75	-709.718,75	22.687,50	19.937,08	-2,01%
<b>TOTAL Derivados sobre Divisa</b>			<b>-732.406,25</b>	<b>-626.523,74</b>		<b>-709.718,75</b>	<b>-709.718,75</b>	<b>22.687,50</b>	<b>19.937,08</b>	<b>-2,01%</b>
<b>Resto Derivados</b>										
FUTURO S&P 500 MINI VT.21/12/18	4,00	26.623,80	584.850,00	506.495,19	2.711,10	542.220,00	469.408,64	-42.630,00	-37.086,55	1,33%
FUTURO S&P 500 MINI VT.21/12/18	6,00	24.115,03	868.830,00	744.690,15	2.711,10	813.330,00	696.299,33	-55.500,00	-48.390,82	1,97%
<b>TOTAL Resto Derivados</b>			<b>1.453.680,00</b>	<b>1.251.185,34</b>		<b>1.355.550,00</b>	<b>1.165.707,97</b>	<b>-98.130,00</b>	<b>-85.477,37</b>	<b>3,30%</b>
<b>TOTAL divisa USD</b>						<b>3.964.378,81</b>	<b>3.389.641,59</b>			<b>9,59%</b>
<b>SEK</b>										
<b>Contado</b>										
AC.ERICSSON LM-B SHS (SEK)	11.083,00	5,72	622.642,94	63.364,94	79,78	884.201,74	85.298,26	261.558,80	21.933,32	0,24%
<b>TOTAL Contado</b>			<b>622.642,94</b>	<b>63.364,94</b>		<b>884.201,74</b>	<b>85.298,26</b>	<b>261.558,80</b>	<b>21.933,32</b>	<b>0,24%</b>
<b>TOTAL divisa SEK</b>						<b>884.201,74</b>	<b>85.298,26</b>			<b>0,24%</b>
<b>EUR</b>										
<b>Contado</b>										
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	42,23	47.969,91	47.969,91	97,71	110.998,56	110.998,56	63.028,65	63.028,65	0,31%

# 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.ALLIANZ SE	736,00	94,76	69.740,16	69.740,16	184,44	135.747,84	135.747,84	66.007,68	66.007,68	0,38%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV (BE)	1.384,00	82,25	113.839,50	113.839,50	65,14	90.153,76	90.153,76	-23.685,74	-23.685,74	0,25%
AC.ASML HOLDING NV	1.653,00	75,59	124.952,78	124.952,78	150,92	249.470,76	249.470,76	124.517,98	124.517,98	0,71%
AC.AXA (FP)	8.817,00	13,49	118.919,90	118.919,90	22,14	195.208,38	195.208,38	76.288,48	76.288,48	0,55%
AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	12.782,00	5,95	76.107,86	76.107,86	4,89	62.440,07	62.440,07	-13.667,79	-13.667,79	0,18%
AC.BANCO SANTANDER	30.810,00	4,71	145.158,08	145.158,08	4,20	129.247,95	129.247,95	-15.910,13	-15.910,13	0,37%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	44,29	235.405,68	235.405,68	46,13	245.180,95	245.180,95	9.775,27	9.775,27	0,69%
AC.BASF SE	2.572,00	63,61	163.597,41	163.597,41	68,03	174.973,16	174.973,16	11.375,75	11.375,75	0,49%
AC.BAYER	2.293,00	70,72	162.164,41	162.164,41	67,78	155.419,54	155.419,54	-6.744,87	-6.744,87	0,44%
AC.CANDRIAM BDS CRED OPPORT I C SICAV	5.631,00	224,83	1.266.022,43	1.266.022,43	223,84	1.260.443,04	1.260.443,04	-5.579,39	-5.579,39	3,56%
AC.DAIMLER AG	3.921,00	43,62	171.017,65	171.017,65	52,36	205.303,56	205.303,56	34.285,91	34.285,91	0,58%
AC.DANONE (FP)	890,00	63,55	56.556,21	56.556,21	62,58	55.696,20	55.696,20	-860,01	-860,01	0,16%
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	26,48	61.669,59	61.669,59	27,95	65.095,55	65.095,55	3.425,96	3.425,96	0,18%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	11,89	147.980,43	147.980,43	14,50	180.332,30	180.332,30	32.351,87	32.351,87	0,51%
AC.EIFFAGE	897,00	69,28	62.141,64	62.141,64	86,42	77.518,74	77.518,74	15.377,10	15.377,10	0,22%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	3,13	126.695,94	126.695,94	4,33	175.570,34	175.570,34	48.874,40	48.874,40	0,50%
AC.ESSILORLUXOTTICA	1.384,00	103,71	143.528,76	143.528,76	120,75	167.118,00	167.118,00	23.589,24	23.589,24	0,47%
AC.INDITEX	3.809,00	30,87	117.579,64	117.579,64	24,93	94.958,37	94.958,37	-22.621,27	-22.621,27	0,27%
AC.INFINEON TECHNOLOGIES	3.202,00	23,13	74.068,03	74.068,03	17,71	56.707,42	56.707,42	-17.360,61	-17.360,61	0,16%
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	6,87	83.867,58	83.867,58	10,48	128.023,68	128.023,68	44.156,10	44.156,10	0,36%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	2,42	83.975,99	83.975,99	1,95	67.724,18	67.724,18	-16.251,81	-16.251,81	0,19%
AC.KBC GROUP NV	989,00	51,21	50.647,88	50.647,88	60,90	60.230,10	60.230,10	9.582,22	9.582,22	0,17%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	7.386,00	19,51	144.078,85	144.078,85	20,23	149.418,78	149.418,78	5.339,93	5.339,93	0,42%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	1.625,00	23,57	38.299,08	38.299,08	32,92	53.495,00	53.495,00	15.195,92	15.195,92	0,15%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	117,57	68.661,91	68.661,91	268,80	156.979,20	156.979,20	88.317,29	88.317,29	0,44%
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	389.826,00	1,00	389.825,86	389.825,86	1,11	431.040,74	431.040,74	41.214,88	41.214,88	1,22%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	14,51	69.901,41	69.901,41	13,82	66.570,94	66.570,94	-3.330,47	-3.330,47	0,19%
AC.RENAULT (FP)	600,00	91,65	54.987,72	54.987,72	66,07	39.642,00	39.642,00	-15.345,72	-15.345,72	0,11%

# 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.
AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	4.284,00	24,73	105.927,68	105.927,68	28,16	120.637,44	120.637,44	14.709,76	14.709,76	0,34%
AC.SANOFI (FP)	2.230,00	63,80	142.271,30	142.271,30	78,84	175.813,20	175.813,20	33.541,90	33.541,90	0,50%
AC.SAP SE	2.111,00	59,05	124.661,59	124.661,59	94,66	199.827,26	199.827,26	75.165,67	75.165,67	0,57%
AC.SIEMENS	2.744,00	74,36	204.032,10	204.032,10	101,72	279.119,68	279.119,68	75.087,58	75.087,58	0,79%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	2.486,00	31,56	78.459,88	78.459,88	32,48	80.745,28	80.745,28	2.285,40	2.285,40	0,23%
AC.STANDARD LIFE- ABS RET BD-HD SICAV	67.260,00	10,78	724.867,75	724.867,75	10,37	697.499,65	697.499,65	-27.368,10	-27.368,10	1,97%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	9,28	122.275,22	122.275,22	7,24	95.346,17	95.346,17	-26.929,05	-26.929,05	0,27%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	40,54	273.378,24	273.378,24	51,96	350.366,28	350.366,28	76.988,04	76.988,04	0,99%
AC.UNIBAIL GROUP STAPLED	314,00	189,18	59.402,71	59.402,71	160,28	50.327,92	50.327,92	-9.074,79	-9.074,79	0,14%
AC.UNILEVER	6.351,00	28,31	179.791,26	179.791,26	47,53	301.831,28	301.831,28	122.040,02	122.040,02	0,85%
AC.VINCI SA	1.894,00	65,14	123.379,83	123.379,83	78,88	149.398,72	149.398,72	26.018,89	26.018,89	0,42%
AC.VIVENDI SA	7.822,00	22,57	176.569,64	176.569,64	21,34	166.921,48	166.921,48	-9.648,16	-9.648,16	0,47%
ALTURA	17.071,34	1,00	17.071,34	17.071,34		17.071,34	17.071,34			0,05%
BANCO DE SABADELL, S.A.	94.504,64	1,00	94.504,64	94.504,64		94.504,64	94.504,64			0,27%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	100.000,00	100,52	100.521,00	100.521,00	98,96	99.414,48	99.414,48	-1.106,52	-1.106,52	0,28%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	100.000,00	98,74	98.738,00	98.738,00	98,82	98.936,92	98.936,92	198,92	198,92	0,28%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	815.000,00	99,63	811.943,75	811.943,75	99,40	810.916,85	810.916,85	-1.026,90	-1.026,90	2,29%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,18	321.534,00	321.534,00	100,72	310.404,16	310.404,16	-11.129,84	-11.129,84	0,88%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,43	316.299,00	316.299,00	100,52	307.064,79	307.064,79	-9.234,21	-9.234,21	0,87%
BO.BBVA 1% VT.20/01/2021	300.000,00	101,89	305.670,00	305.670,00	101,89	308.007,25	308.007,25	1.227,66	1.227,66	0,87%
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	144.000,00	100,23	144.334,08	144.334,08	100,28	144.463,82	144.463,82	129,74	129,74	0,41%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	101,03	808.200,00	808.200,00	101,19	818.621,59	818.621,59	10.421,59	10.421,59	2,32%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	99,96	256.889,49	256.889,49	101,48	261.655,92	261.655,92	4.766,43	4.766,43	0,74%
BO.CONTINENTAL 0% VT.05/02/20 (C01/20)	78.000,00	99,33	77.480,52	77.480,52	100,10	78.074,88	78.074,88	594,36	594,36	0,22%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	51.000,00	99,79	50.890,35	50.890,35	100,57	51.289,69	51.289,69	399,34	399,34	0,15%
BO.DIAGEO FI 0% VT.17/11/20 (C10/20)	130.000,00	100,06	130.080,60	130.080,60	100,01	130.015,60	130.015,60	-65,00	-65,00	0,37%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	105,36	237.069,00	237.069,00	101,17	230.859,37	230.859,37	-6.209,63	-6.209,63	0,65%
BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	137.000,00	100,15	137.200,02	137.200,02	98,54	135.041,14	135.041,14	-2.158,88	-2.158,88	0,38%

# 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.
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	180.000,00	99,71	179.485,20	179.485,20	100,47	181.496,76	181.496,76	2.011,56	2.011,56	0,51%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	65.000,00	99,96	64.973,35	64.973,35	100,04	65.278,71	65.278,71	305,36	305,36	0,18%
BO.INTESA SANP AVAL EST 0,5% VT.02/02/20	100.000,00	99,10	99.101,00	99.101,00	98,85	98.974,28	98.974,28	-126,72	-126,72	0,28%
BO.ITALIA -BTPS- 2,50% VT.01/05/2019	1.800.000,00	104,33	1.877.976,00	1.877.976,00	101,05	1.841.295,72	1.841.295,72	-36.680,28	-36.680,28	5,21%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	200.000,00	99,80	199.590,00	199.590,00	98,84	197.868,61	197.868,61	-1.721,39	-1.721,39	0,56%
BO.MONTE PA AVAL EST 0,75% VT.25/01/2020	300.000,00	101,19	303.573,00	303.573,00	99,13	298.001,18	298.001,18	-5.571,82	-5.571,82	0,84%
BO.NATWEST MARKETS PLC %VAR VT.2/3/2020	300.000,00	99,97	299.895,00	299.895,00	99,82	299.508,15	299.508,15	-386,85	-386,85	0,85%
BO.NOMURA EUROPE FN 1,125% VT.03/06/2020	400.000,00	101,99	407.948,00	407.948,00	101,86	409.289,32	409.289,32	281,05	281,05	1,16%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	94.000,00	100,19	94.173,90	94.173,90	99,93	93.937,43	93.937,43	-236,47	-236,47	0,27%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	78.000,00	100,06	78.045,24	78.045,24	99,90	77.934,89	77.934,89	-110,35	-110,35	0,22%
BO.RCI BANQUE SA 1,375% VT.17/11/2020	300.000,00	103,08	309.246,00	309.246,00	102,31	310.856,88	310.856,88	-491,17	-491,17	0,88%
BO.SANTANDER CONS FIN 0,9% VT.18/02/20	300.000,00	101,31	303.921,00	303.921,00	101,17	305.390,30	305.390,30	685,19	685,19	0,86%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	100,46	200.912,00	200.912,00	102,69	208.285,37	208.285,37	7.373,37	7.373,37	0,59%
BO.SANTANDER UK PLC 0,875% VT.25/11/2020	200.000,00	101,70	203.402,00	203.402,00	101,56	204.744,14	204.744,14	-9,91	-9,91	0,58%
BO.TOYOTA MOTOR CR 0% VT.21/7/21	254.000,00	99,84	253.583,44	253.583,44	99,76	253.387,86	253.387,86	-195,58	-195,58	0,72%
BO.VOLKSWAGEN LEASING %VAR VT.06/07/2021	200.000,00	99,97	199.948,00	199.948,00	99,39	198.794,87	198.794,87	-1.153,13	-1.153,13	0,56%
BO.VOLKSWAGEN LEASING 0,75% VT.11/8/2020	300.000,00	101,38	304.149,00	304.149,00	100,96	303.376,32	303.376,32	-772,68	-772,68	0,86%
DERECHOS BANCO SANTANDER AMP OCT.18	30.750,00	0,03	1.056,41	1.056,41	0,03	1.054,73	1.054,73	-1,68	-1,68	0,00%
ETF.ISHARES DIV COMDTY SWAP DE	63.720,00	18,57	1.183.025,52	1.183.025,52	18,63	1.187.231,04	1.187.231,04	4.205,52	4.205,52	3,36%
ETF.LYXOR ETF MSCI EMERGING MARKETS-A	185.604,00	9,94	1.845.338,75	1.845.338,75	9,28	1.721.477,10	1.721.477,10	-123.861,65	-123.861,65	4,87%
OB.ASSICURA 2,875% VT.14/01/2020	400.000,00	104,50	418.004,00	418.004,00	103,14	421.680,99	421.680,99	-544,93	-544,93	1,19%
OB.ATLANTIA SPA 3,625% VT.30/11/2018	125.000,00	100,31	125.385,00	125.385,00	100,13	129.318,82	129.318,82	445,38	445,38	0,37%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	118,19	709.140,00	709.140,00	108,21	651.282,25	651.282,25	-57.857,75	-57.857,75	1,84%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	1.100.000,00	106,83	1.175.110,00	1.175.110,00	106,41	1.203.417,75	1.203.417,75	28.307,75	28.307,75	3,40%
OB.DAIMLER AG 2% VT.07/04/2020	280.000,00	103,19	288.918,00	288.918,00	102,83	291.097,09	291.097,09	-45,57	-45,57	0,82%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	111,73	670.380,00	670.380,00	106,00	636.264,58	636.264,58	-34.115,42	-34.115,42	1,80%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	439.000,00	106,52	467.637,96	467.637,96	104,65	461.700,69	461.700,69	-6.120,44	-6.120,44	1,31%
OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	1.000.000,00	120,27	1.202.712,75	1.202.712,75	115,95	1.162.470,37	1.162.470,37	-40.242,38	-40.242,38	3,29%

# 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.
OB.ITALIA -BTSP- 4,25% VT.01/02/2019	725.000,00	112,91	818.561,25	818.561,25	101,02	740.043,40	740.043,40	-78.517,85	-78.517,85	2,09%
OB.ITALIA %VAR VT.15/06/2020	290.000,00	104,49	303.009,40	303.009,40	100,81	294.530,28	294.530,28	-8.479,12	-8.479,12	0,83%
OB.MORGAN STANLEY 5,375% VT.10/08/2020	100.000,00	110,38	110.375,00	110.375,00	109,50	110.710,53	110.710,53	85,19	85,19	0,31%
OB.SANTANDER UK 2,625% VT.16/07/2020	200.000,00	104,79	209.578,00	209.578,00	104,40	210.331,04	210.331,04	134,55	134,55	0,59%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	109,60	219.208,00	219.208,00	103,98	214.154,74	214.154,74	-5.053,26	-5.053,26	0,61%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	111,48	111.476,00	111.476,00	101,19	105.243,66	105.243,66	-6.232,34	-6.232,34	0,30%
OB.TELEFONICA EM 4,71% VT.20/01/2020	600.000,00	106,36	638.172,00	638.172,00	105,81	656.818,60	656.818,60	838,93	838,93	1,86%
OB.WELLS FARGO 2,25% VT.03/09/2020	500.000,00	104,49	522.425,00	522.425,00	104,07	522.127,67	522.127,67	-297,33	-297,33	1,48%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	100,96	307.918,85	307.918,85	106,67	330.372,24	330.372,24	22.453,39	22.453,39	0,93%
PART.AMUNDI 6 M-I	81,00	22.562,32	1.827.548,20	1.827.548,20	22.474,58	1.820.440,98	1.820.440,98	-7.107,22	-7.107,22	5,15%
PART.CANDRIAM LONG SHORT CREDIT-VCE	349,00	1.043,64	364.230,36	364.230,36	1.038,13	362.307,37	362.307,37	-1.922,99	-1.922,99	1,02%
PART.GLG ALPHA SELECT AL-IL-HEUR	4.192,00	129,16	541.438,72	541.438,72	131,46	551.080,32	551.080,32	9.641,60	9.641,60	1,56%
PART.LYXOR EPSILON GLOBAL TR-IE	4.175,00	129,70	541.482,47	541.482,47	121,38	506.781,54	506.781,54	-34.700,93	-34.700,93	1,43%
PART.LYXOR/TIEDMNN ARB ST-I EUR-A	5.001,11	107,64	538.344,00	538.344,00	107,85	539.352,22	539.352,22	1.008,22	1.008,22	1,53%
PART.MERIAN GLOBAL EQ ABRET I EUR AC	318.294,00	1,70	541.258,95	541.258,95	1,62	514.936,03	514.936,03	-26.322,92	-26.322,92	1,46%
<b>TOTAL Contado</b>			<b>31.754.462,00</b>	<b>31.754.462,00</b>		<b>32.299.532,73</b>	<b>32.299.532,73</b>	<b>509.867,97</b>	<b>509.867,97</b>	<b>91,34%</b>
<b>Resto Derivados</b>										
FUTURO EURO-SCHATZ 2YR 6% VT.06/12/18	4,00	111,93	-447.720,00	-447.720,00	111,98	-447.900,00	-447.900,00	-180,00	-180,00	-1,27%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/12/18	1,00	31.060,00	31.060,00	31.060,00	3.194,00	31.940,00	31.940,00	880,00	880,00	0,09%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/12/18	6,00	33.790,00	202.740,00	202.740,00	3.194,00	191.640,00	191.640,00	-11.100,00	-11.100,00	0,54%
<b>TOTAL Resto Derivados</b>			<b>-213.920,00</b>	<b>-213.920,00</b>		<b>-224.320,00</b>	<b>-224.320,00</b>	<b>-10.400,00</b>	<b>-10.400,00</b>	<b>-0,63%</b>
<b>TOTAL divisa EUR</b>						<b>32.075.212,73</b>	<b>32.075.212,73</b>			<b>90,71%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>				<b>35.241.151,31</b>			<b>35.550.152,58</b>		<b>376.930,60</b>	<b>100,53%</b>

# Balance de Situación

	Importe
<b>ACTIVO</b>	
A) FONDOS CONSTITUIDOS PENDIENTES DE TRASVASE Y DÉFICIT PENDIENTE DE AMORTIZAR DEL PLAN DE REEQUILIBRIO	
B) INVERSIONES	35.115.229,82
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	35.115.229,82
2.1. Instrumentos de patrimonio	17.244.520,89
2.2. Desembolsos pendientes (a deducir)	
2.3. Valores representativos de deuda	17.349.398,15
2.4. Intereses de valores representativos de deuda	-329.819,66
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	86.599,27
2.10. Depósitos en bancos y entidades de depósitos	
2.10.1. Depósitos emitidos por instituciones residentes	
2.10.2. Depósitos emitidos por instituciones no residentes	
2.11. Otras inversiones financieras	
2.12. Derivados	16.636,10
2.13. Revalorización de inversiones financieras	1.347.935,57
2.14. Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	600.040,50

# 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	222,58
1. Derechos de reembolso por Provisión matemática	222,58
2. Derechos de reembolso por Provisión para prestaciones	
3. Otros derechos de reembolso	
E) DEUDORES	71.406,45
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	1.158,80
6. Administraciones Públicas	70.247,65
7. Provisiones (a deducir)	
F) TESORERÍA	219.889,64
1. Bancos e Instituciones Crédito c/c vista	94.504,64
2. Bancos e Instituciones Crédito c/ ahorro	
3. Activos de mercado monetario	125.385,00
G) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
<b>TOTAL ACTIVO (A+B+C+D+E+F+G)</b>	<b>35.406.748,49</b>

# Balance de Situación

	Importe
<b>PASIVO</b>	
A) FONDOS PROPIOS	35.361.010,01
1. Cuenta de posición de planes	35.361.010,01
2. Cuenta de participación de fondos inversores (Art. 65 y Art. 76)	
B) PROVISIONES	
C) ACREEDORES	45.738,48
1. Acreedores por prestaciones	
2. Acreedores por movilizaciones	
3. Acreedores por devolución exceso aportación	
4. Aseguradores	
5. Entidad gestora	9.437,24
6. Entidad depositaria	1.988,30
7. Acreedores por servicios profesionales	26.925,78
8. Deudas con entidades de crédito	
9. Administraciones Públicas	27,19
10. Fianzas y depósitos recibidos	
11. Otras deudas	7.359,97
D) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO PASIVO (A+B+C+D)</b>	<b>35.406.748,49</b>

# Pérdidas y Ganancias

	Importe
1. INGRESOS PROPIOS DEL FONDO	254.382,59
a) Ingresos de inversiones inmobiliarias	
b) Ingresos de inversiones financieras	254.382,59
c) Otros ingresos	
2. GASTOS DE EXPLOTACIÓN PROPIOS DEL FONDO	11.846,06
a) Gastos de inversiones inmobiliarias	
b) Gastos de inversiones financieras	4.712,82
c) Otros gastos	7.133,24
3. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	132.449,93
a) Comisiones de la entidad gestora	97.099,67
b) Comisiones de la entidad depositaria	19.815,89
c) Servicios exteriores	15.129,37
d) Gastos Comisión de Control del Fondo	405,00
e) Otros gastos	
4. EXCESO DE PROVISIONES	
5. RESULTADOS DE ENAJENACIÓN DEL INVERSIONES	-128.786,68
a) Resultados por enajenación de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Resultados por enajenación de inversiones financieras (+/-)	-128.786,68
6. VARIACIÓN DEL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	-715.661,54
a) Variación de valor de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Variación de valor de inversiones financieras (+/-)	-715.661,54
7. DIFERENCIAS DE CAMBIO (+/-)	3.398,42
A) RESULTADO DEL EJERCICIO (1-2-3-4+5+6+7)	-730.963,20

## 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

31 de octubre de 2018

- **Durante el mes de octubre la inestabilidad ha marcado a los mercados financieros.** Las bolsas han corregido con fuerza y la renta fija no ha funcionado como activo refugio. En lo que va de año, prácticamente todos los activos presentan rentabilidades en terreno negativo.
- **El banco central de los Estados Unidos ha confirmado su intención de continuar subiendo los tipos de referencia** presionando al alza toda la curva de tipos. Por primera vez desde 2011 el tipo a 10 años americano se sitúa cerca del 3,20% afectando negativamente al comportamiento de las bolsas. **En Europa cada vez es más probable que el BCE suba los tipos de referencia en la segunda mitad de 2019.**
- Por su parte, **los indicadores adelantados de actividad económica continúan señalando una moderación del ciclo.** Europa y las economías emergentes son las que pierden mayor dinamismo por el impacto negativo del aumento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China que ha llevado a las empresas a reducir sus órdenes de exportación. Como consecuencia, varios organismos, entre ellos la OCDE y el FMI, han revisado ligeramente a la baja sus previsiones de crecimiento global.
- **El riesgo político también ha sido uno de los factores que ha contribuido al retroceso de los mercados financieros. Entre los más destacados estarían:** i) los presupuestos elaborados por el gobierno italiano con unos objetivos de déficit superiores a la recomendación de la Comisión Europea y ii) el estancamiento de las negociaciones entre la Unión Europea y el Reino Unido por el Brexit.
- El fuerte movimiento de los mercados se ha traducido en un entorno de mayor volatilidad. **En un escenario donde se ha dejado atrás los niveles de máxima expansión de los indicadores de actividad y con unos bancos centrales enfocados en reducir la liquidez, la diversificación de la inversión cobra un carácter central en la construcción de las carteras. Para ello, se favorecen los activos alternativos que actúan de forma descorrelacionada frente a los activos tradicionales.**

# Comportamiento activos

	Nivel	Variación último mes	Variación últimos 3 meses	Variación YTD
<b>Activos Monetarios / Depósitos</b>				
Eonia Total Return Index	140	0,0%	-0,1%	-0,3%
Tipo europeo 3 meses (1)	-0,76	-20	-22	2
Tipo americano 3 meses (1)	2,33	13	32	95
<b>Renta Fija de gobiernos</b>				
Bloomberg Barclays Euro Govt 1-3 Yr Bond Index	168	0,4%	0,0%	-0,5%
Bloomberg Barclays US Govt 1-3 Yr Bond Index	259	0,2%	0,2%	0,4%
Bloomberg Barclays Euro Govt All > 1 Yr Bond Index	231	0,8%	-0,7%	-0,5%
Bloomberg Barclays US Govt All > 1 Yr Bond Index	377	0,3%	-1,0%	-2,3%
Bono alemán 2 años (1)	-0,62	-8	-5	1
Bono americano 2 años (1)	2,87	5	20	98
Bono español 2 años (1)	-0,12	4	15	22
Bono alemán 10 años (1)	0,39	-9	-8	-4
Bono americano 10 años (1)	3,14	6	16	74
Bono español 10 años (1)	1,55	2	9	-2
<b>Renta Fija privada</b>				
Iboxx investment grade	225	-0,2%	-0,4%	-0,8%
Iboxx euro high yield	191	-1,1%	-0,9%	-1,0%
iTraxx Europe 5 años (1)	74	7	11	29
iTraxx Crossover 5 años (1)	298	25	7	65
<b>Renta Variable</b>				
Standard & Poor's 500	2712	-5,0%	-3,5%	4,0%
STOXX Europe 600	362	-3,6%	-6,3%	-4,4%
EURO STOXX 50	3198	-4,0%	-7,7%	-6,1%
IBEX 35	8894	-2,9%	-7,6%	-8,0%
MSCI Latam	2664	5,5%	2,1%	0,4%
MSCI EM Asia	478	-3,0%	-7,9%	-10,8%
MSCI EM Europa Este	154	-1,2%	-0,4%	-1,4%
<b>Commodities</b>				
SP GSCI Official Close Index TR	2692	-8,4%	-1,6%	4,2%
BCOMTR Commodities	173	-3,1%	-0,6%	-3,1%
Petróleo	75	-13,2%	-1,2%	14,0%
Oro	1213	2,8%	2,1%	-5,4%
<b>Hedge Funds</b>				
Hedge Funds index (2)	14255	-0,3%	0,6%	1,4%
<b>Private equity</b>				
S&P Listed Private Equity	135	-5,8%	-7,0%	-6,4%

Todos los retornos expresados en moneda local

Nota: Variaciones en retorno total

(1) Variaciones en puntos básicos

(2) Datos mensuales. Última actualización a oct-18

Fuente: Bloomberg

Datos a fecha

31/10/2018

- En el último mes los mercados han presentado importantes caídas. Las bolsas cayeron con fuerza y la renta fija no ha funcionado como activo refugio.
- La confianza del banco central de los Estados Unidos (Fed) sobre sus previsiones de subidas de tipos se ha trasladado al resto de la curva, situando el tipo a 10 años americano en el 3,2%.

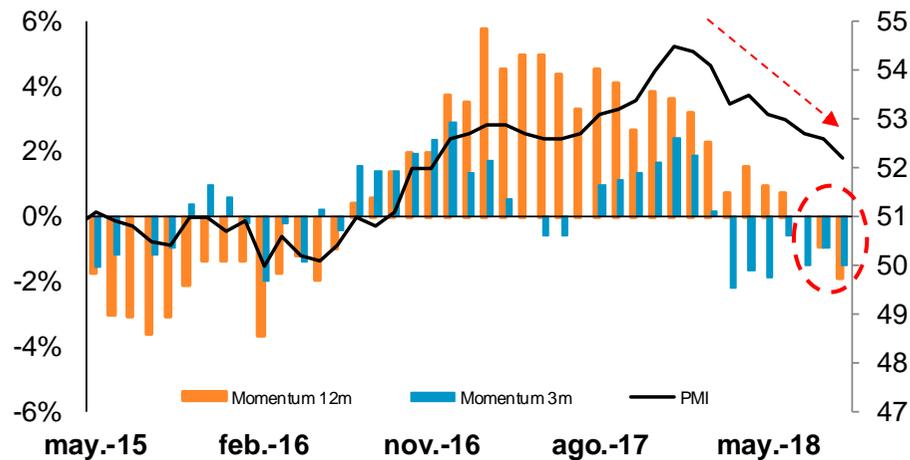
# 1

## Factores de mercado

# Evolución indicadores cíclicos

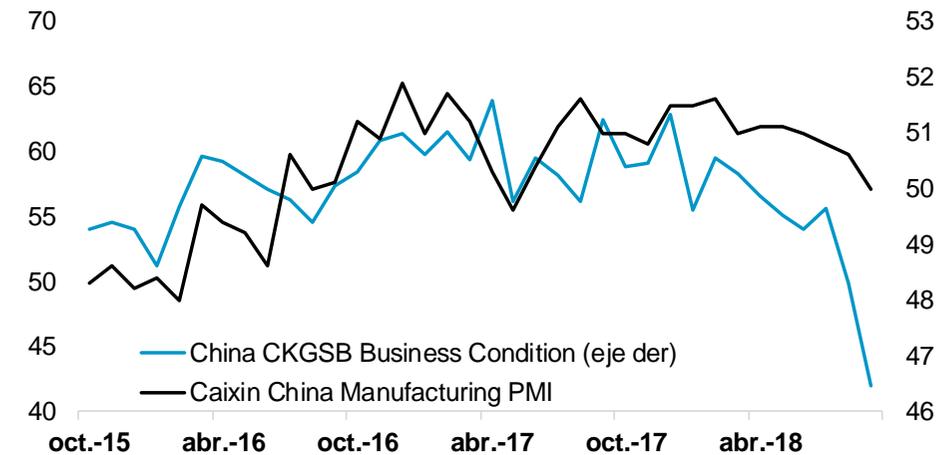
Los indicadores adelantados de actividad pierden dinamismo ...

### PMI global y *momentum*



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

### Confianza empresarial PMI China

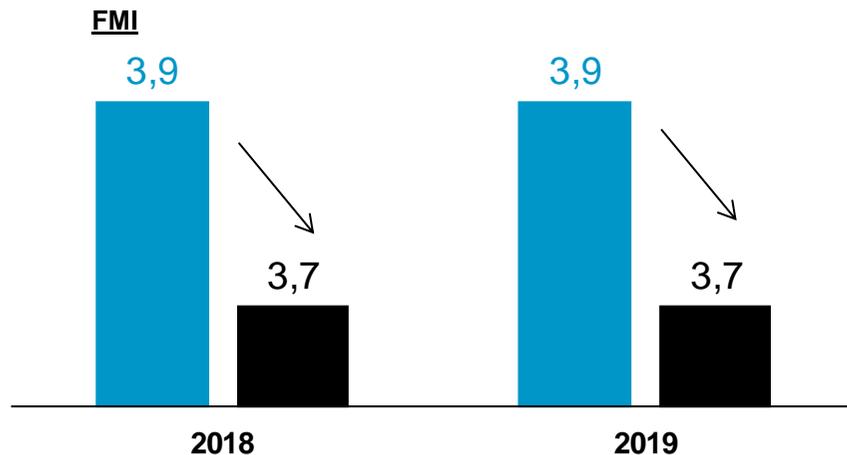
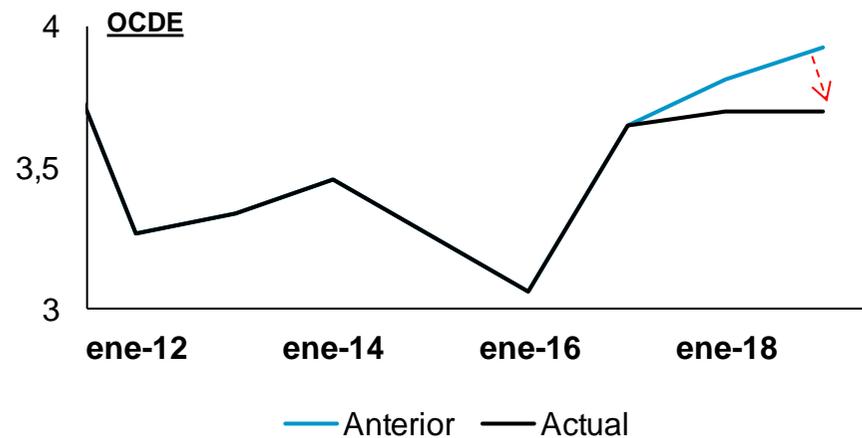


- **Los indicadores adelantados de actividad continúan señalando una moderación del ciclo, y el *momentum* (variación últimos 3 y 12 meses) se sitúa en terreno negativo.**
- **Por regiones, Europa y los países emergentes son las zonas donde se pierde un mayor dinamismo. La confianza empresarial china pierde fuelle, afectada negativamente por la política arancelaria de Estados Unidos.**

# Evolución indicadores cíclicos

... propiciando revisiones a la baja del crecimiento global

## Previsiones de crecimiento global

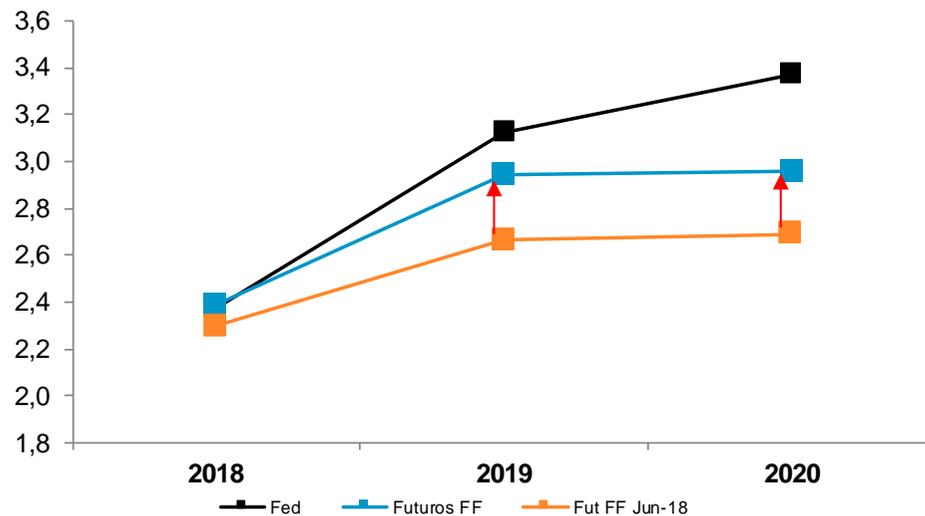


- Este menor dinamismo de los indicadores adelantados, justificado por el impacto negativo del aumento de las tensiones comerciales, ya ha llevado a las empresas a reducir sus órdenes de exportación. **Como consecuencia, la OCDE y el FMI han revisado a la baja el crecimiento global.**
- Adicionalmente, varios gobiernos, entre ellos el de Alemania, también han recortado sus previsiones de crecimiento para 2018 y 2019 (a 1,8% desde 2,3% y a 1,8% desde 2,1%, respectivamente en el caso alemán).

# Bancos Centrales

El mercado se acerca a la senda marcada por la Fed ...

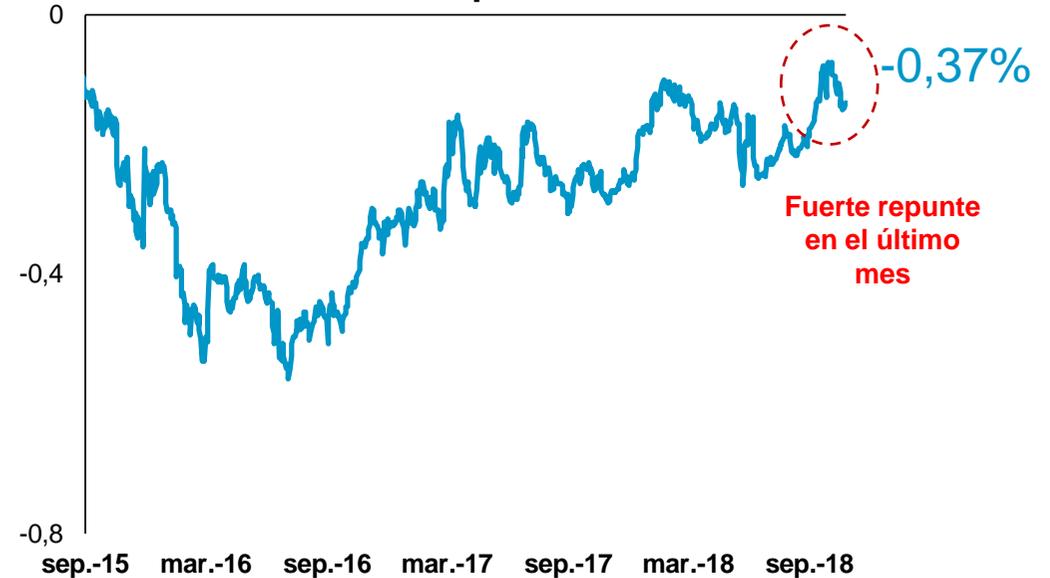
Senda de tipos EE.UU.: Fed y mercado en %



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- La mejora en los datos económicos, de empleo e inflación y unas declaraciones de la Fed que confirman la senda al alza de su tipo de referencia, han llevado a que **el mercado cotice una mayor probabilidad de que se cumplan los planes previstos por la autoridad monetaria.**

Mercado monetario Europeo: EONIA 1Y1Y



- **El mercado está cotizando que el BCE subirá los tipos de interés antes de finales de 2019.** La probabilidad de que el tipo depósito se sitúe en el -0,1% o en el -0,2% ha aumentado desde que el presidente del BCE anunció que ve la inflación subyacente repuntando de forma vigorosa.

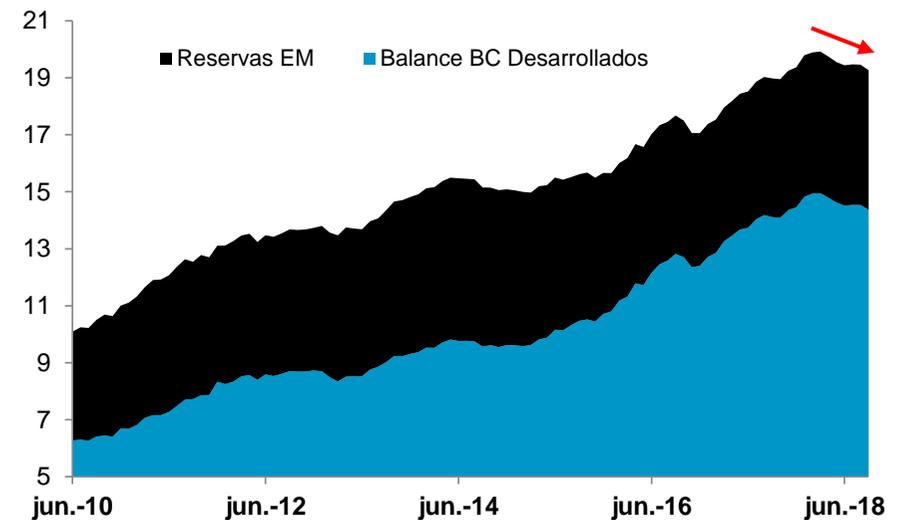
# Bancos Centrales

... y el efecto positivo de la expansión de balance finalizará

**Balance agregado bancos centrales** variación anual



**Balance agregado bancos centrales y reservas países emergentes** billones dólares



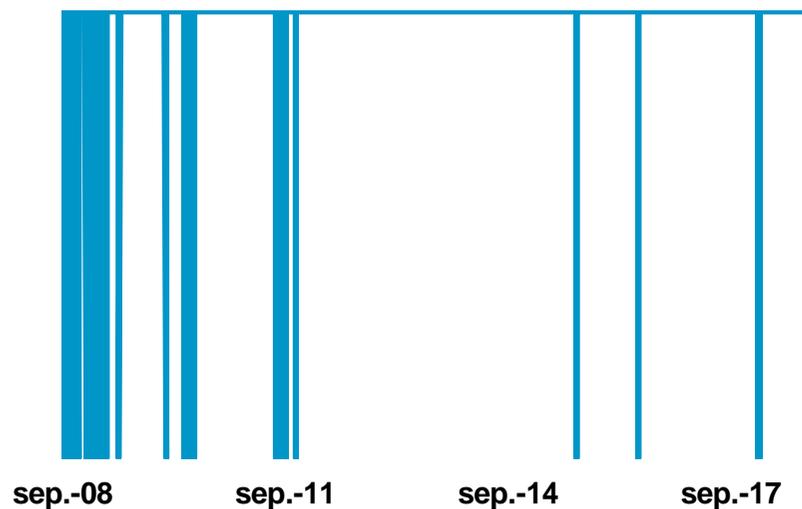
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- La progresiva reducción del balance de la Reserva Federal y la disminución del ritmo de compras por parte del Banco Central Europeo han derivado en que **el crecimiento del balance agregado sea prácticamente nulo.**
- A esto se suma un drenaje adicional a la liquidez de los mercados, que es la falta de incremento en las reservas de economías emergentes, en muchos casos utilizadas para intentar reducir la inestabilidad de sus divisas.

# Mal comportamiento de los mercados

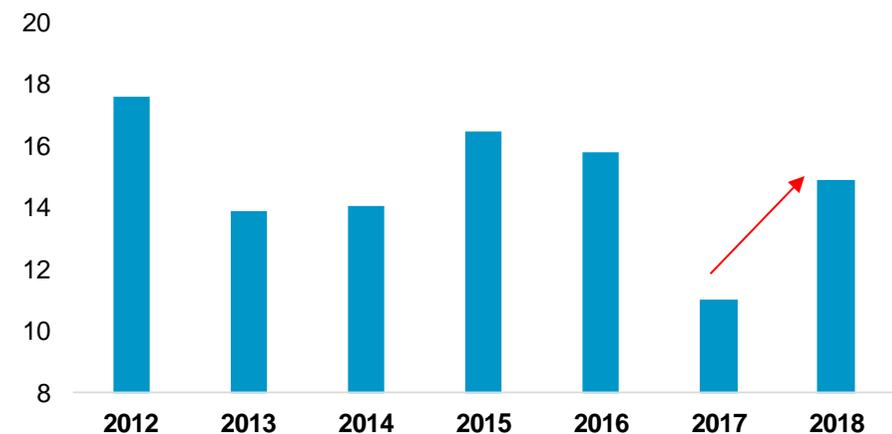
Caídas en las bolsas

Caídas del S&P 500 > -3%



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

Volatilidad bolsa EEUU promedio anual



- **Caída diaria de la bolsa americana superior al -3% no vista desde febrero de 2018 y solo 6 días desde 2012.**
- **La volatilidad en 2018 ya se sitúa un escalón por encima de los niveles de 2017.**

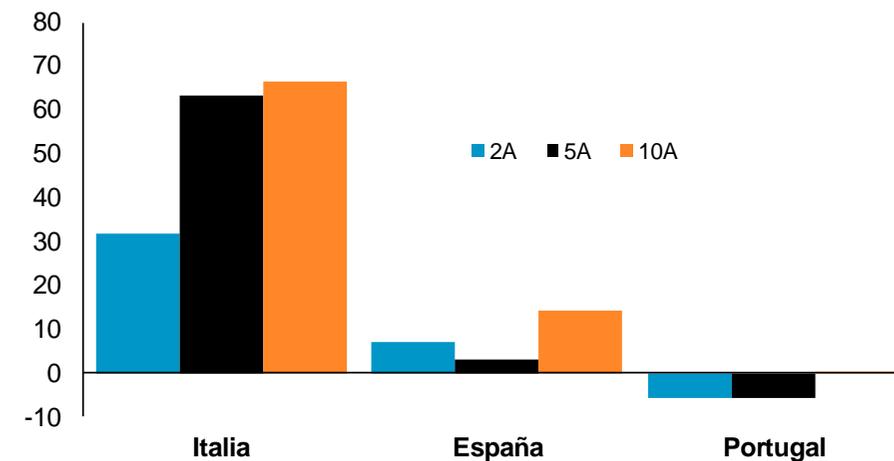
# 2

## Análisis de activos

# Renta fija gobierno

Italia: aumento significativo de las primas de riesgo

**Primas de riesgo periféricas** variación desde 30/06/2018– en puntos básicos



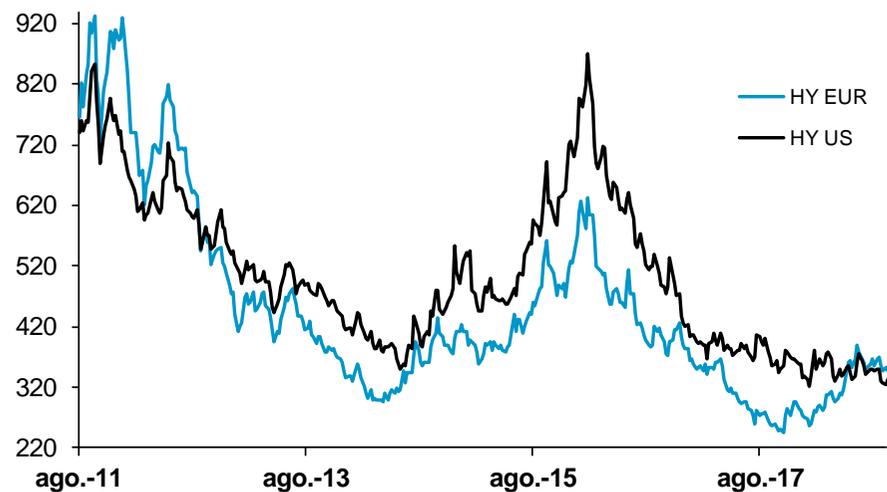
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- **Incremento de la prima de riesgo italiana derivado de la falta de disciplina fiscal de su nuevo gobierno en el planteamiento de los presupuestos para los próximos años.**
- Si bien las primas se han tensionado, los niveles y movimientos en las curvas de *spread* no han alcanzado los extremos observados durante la crisis del euro y el contagio a otros periféricos (España y Portugal) ha sido limitado.

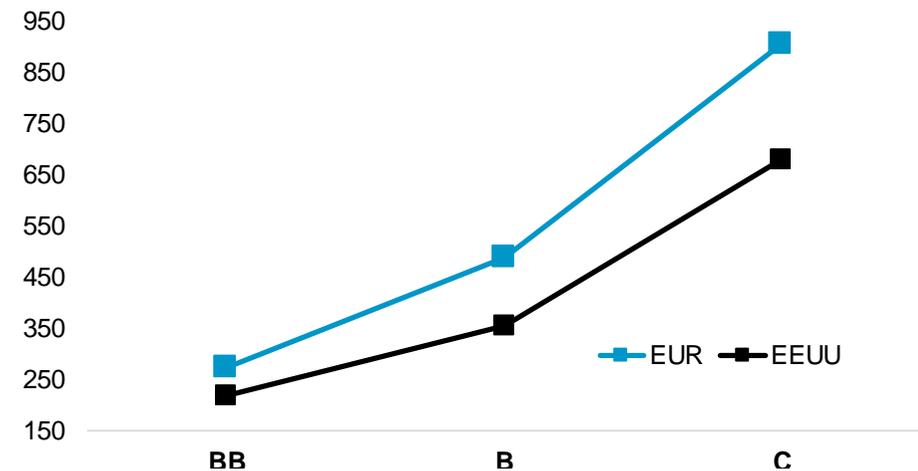
# Renta fija privada

Peor comportamiento relativo del *high yield* europeo

Diferenciales de crédito HY en pb



Diferenciales de crédito HY por nivel de rating en puntos básicos



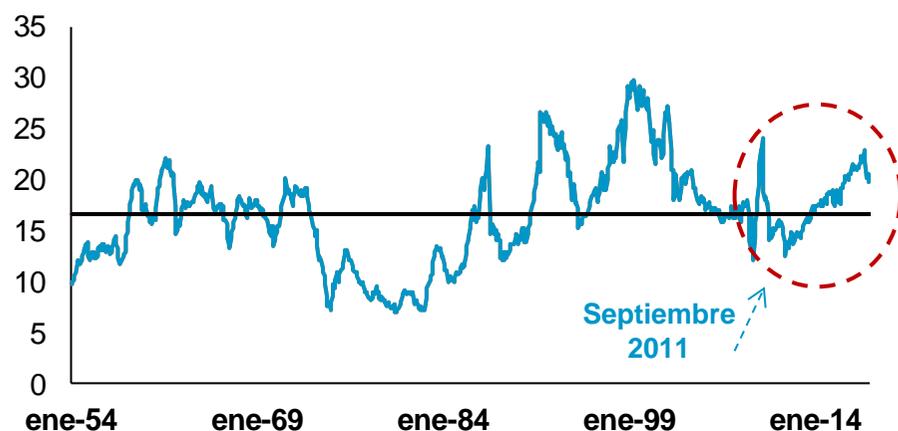
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- **Los *spreads* de crédito *high yield* europeos vuelven a situarse por encima de los americanos.** En este sentido, la menor dinámica de beneficios en Europa y el ruido político en Italia han contribuido a explicar este peor comportamiento relativo de la renta fija privada de alto riesgo europea.

# Renta variable

EE.UU.: previsibles retornos por debajo del promedio histórico

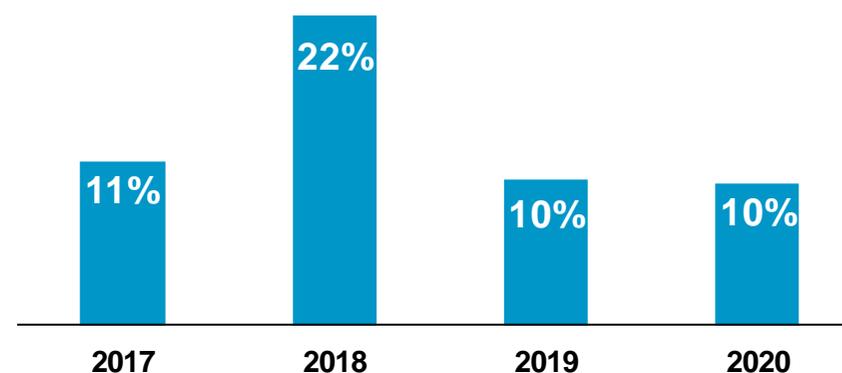
### PER últimos 12 meses S&P 500



Fuente: Factset y elaboración propia Banco Sabadell.

- Desde 2011, la expansión de múltiplos ha contribuido significativamente a las ganancias obtenidas en la bolsa americana. Desde 2017, este factor ha perdido inercia y el crecimiento de beneficios ha tomado el relevo como principal apoyo de la bolsa.
- Sin embargo, **es previsible que los retornos del índice sean bajos en los próximos años** por lo que el aporte de los dividendos en cada vez más importante.

### Crecimiento beneficios esperado consenso S&P 500



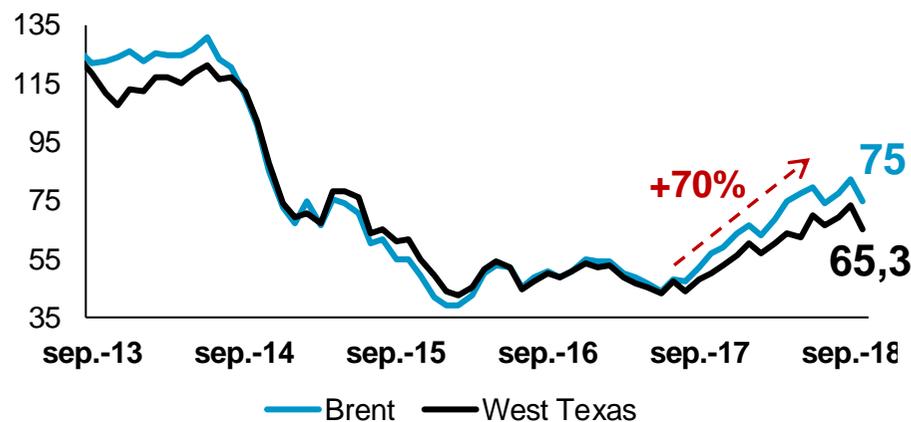
### Retorno total anual bolsa



# Commodities

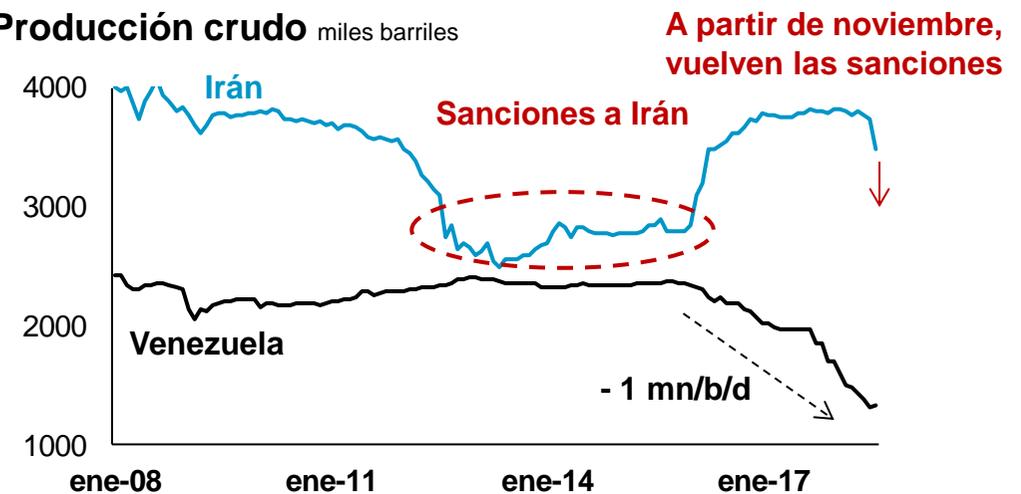
El precio del crudo soportado por la demanda y las dudas sobre la oferta.

**Precio del crudo** en dólares



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

**Producción crudo** miles barriles



- **El precio del crudo casi se ha duplicado desde verano de 2017.** La estrategia de la OPEC de reducir su producción para llevar los precios al alza ha funcionado en una fase del ciclo económico donde la demanda acompañaba.
- El mercado se encuentra actualmente tensionado, con una curva de futuros en *backwardation* debido a la reducción de inventarios, que ya se sitúan por debajo del promedio de los últimos 5 años.
- **Mientras que las previsiones de crecimiento de la demanda se mantienen sólidas para 2018, existen dudas sobre la oferta futura** por i) menor producción en Venezuela (-1 mn/b/día en los últimos 3 años) ii) la imposición de sanciones a Irán (tercer mayor productor OPEC) por parte de Estados Unidos para el próximo mes de noviembre.

# 3

## Posicionamiento

---

Ciclo	Condiciones financieras	Valoración
<ul style="list-style-type: none"><li>• El crecimiento económico se mantiene, aunque puede verse afectado por la evolución de los emergentes.</li><li>• El avance de la guerra comercial entre EE.UU. y China, podría afectar negativamente al crecimiento.</li><li>• La inflación coge dinamismo aunque manteniéndose por debajo de los objetivos de los principales bancos centrales.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Comienza el proceso de salida de las políticas monetarias heterodoxas tanto de la Fed, que reduce su balance, como del BCE, que dejará de expandirlo a final de año.</li><li>• La Fed continúa con los incrementos de tipos por tercer año consecutivo. Aunque el proceso es lento y gradual, es previsible que se tensionen las condiciones financieras.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Las métricas de valoración tanto relativas (primas de riesgo) como absolutas no señalan grandes oportunidades de inversión.</li><li>• Con valoraciones exigentes los retornos esperados serán bajos. El “colchón” para absorber los vaivenes de un entorno más volátil es reducido.</li></ul>

### ESTRATEGIA 2018

---

- Se mantiene la estrategia que prioriza el control del riesgo y el posicionamiento en activos alternativos. A medida que se confirme el escenario y los bancos centrales continúen con la senda del alza en los tipos de interés. Será imprescindible monitorizar el grado de tensionamiento de las condiciones financieras, para determinar si se debe virar hacia una mayor reducción del riesgo.
- Catalizador:
  - Positivo: inflaciones contenidas en un contexto de crecimiento mejorando.
  - Negativo: inflación superior a las expectativas, por lo que los bancos centrales tendrían que ser más agresivos en sus incrementos de tipos tensionando desordenadamente las condiciones financieras.

# Posicionamiento

## Cartera de *Asset Allocation*

CATEGORÍAS DE INVERSIÓN	RECOMENDACIÓN	RECOMENDACIÓN ANTERIOR
<i>CASH</i>		<i>S/C</i>
RENTA FIJA GOBIERNO		<i>S/C</i>
RENTA FIJA PRIVADA		<i>S/C</i>
RENTA VARIABLE		<i>S/C</i>
<i>COMMODITIES</i>		<i>S/C</i>
INMOBILIARIO		<i>S/C</i>
<i>HEDGE FUNDS</i>		<i>S/C</i>
<i>PRIVATE EQUITY</i>		<i>S/C</i>

### Sistema de posicionamiento

- 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, que deben interpretarse dentro del 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 la Dirección de Estrategia de Clientes referidas a activos pueden ser de tres tipos: I) Color verde (Sobreponderar). Se emite para aquellos activos en los que se espera una mejor rentabilidad/riesgo frente al resto de activos considerados. A mayor número de cuadrados, mayor sobreponderación en una escala de 1 a 3. II) Color ámbar (Neutral). Se emite para aquellos activos en los que se espera una rentabilidad/riesgo similar al resto de activos considerados. III) Color rojo (Infraponderar). Se emite para aquellos activos en los que se espera una rentabilidad riesgo peor que el resto de activos considerados. A mayor número de cuadrados, mayor infraponderación en una escala de 1 a 3. *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 agosto de 2017, Banco de Sabadell, S.A. no 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. 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.

**B Sabadell**

Estar donde estás