

Informe de Cartera

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

30 de septiembre de 2018

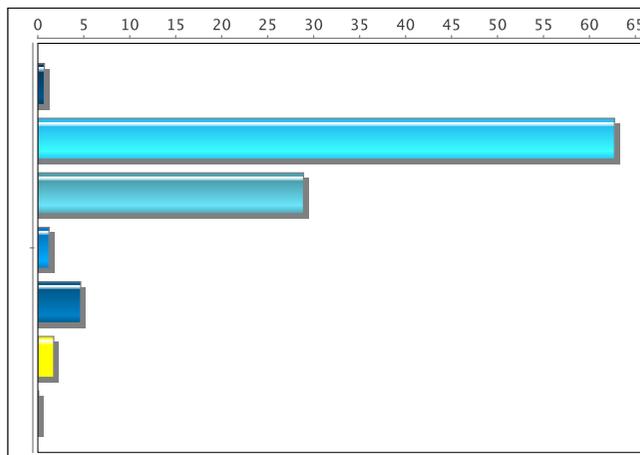


ÍNDICE

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
Composición de la Cartera en Divisa	11
Evolución Riesgo Divisa	12
Detalle de la Cartera	13
Detalle de Variación Patrimonial	23
Anexos	24

Sabadell

Resumen de Posiciones y Rentabilidad



Rentabilidad de la Cartera y del Benchmark

	En año	Rentabilidad Acumulada		
		2017	2016	Últimos 3 años
Cartera	0,11%	1,50%	-0,30%	2,26%
Benchmark*	-0,31%	2,75%	1,42%	5,22%

	En año	Rentabilidad Anualizada (TAE)	
		Últimos 3 años	
Cartera	0,15%	0,75%	
Benchmark*	-0,41%	1,71%	

*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

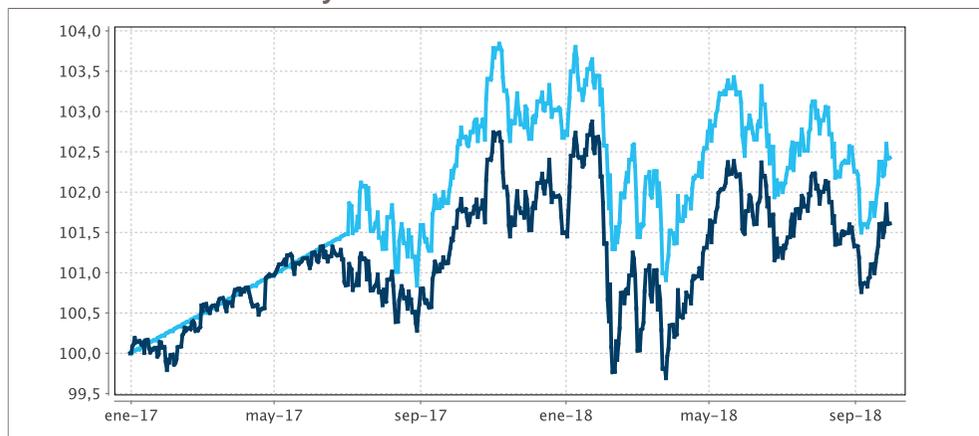
Tesorería	0,71%
Renta Fija	62,72%
Renta Variable	28,90%
Capital Riesgo	1,20%
Gestión Alternativa	4,66%
Ajustes Derivados y Forwards	1,73%
Ajustes otras cuentas	0,09%
Total Patrimonio	100,00%

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

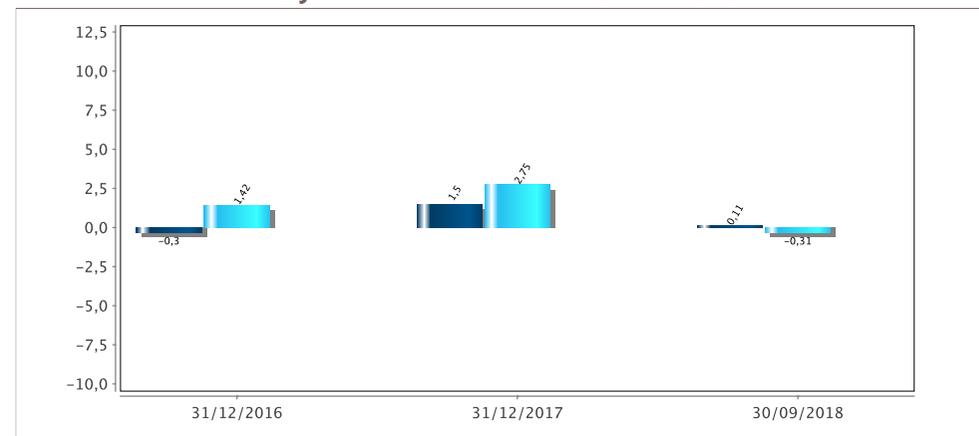
Fecha	Patrimonio	Participes	Precio	Rent. Cartera desde 31.12 Anterior	Rent. Benchmark desde 31.12 Anterior	Rent. Cartera últimos 12 meses	Rent. Cartera desde inicio
31/12/2016	36.607.028,13		9,210400	-0,30%	1,42%	-0,30%	
31/12/2017	36.536.255,47		9,348300	1,50%	2,75%	1,50%	1,50%
31/03/2018	35.828.261,23		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%

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%HFUHEGE

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



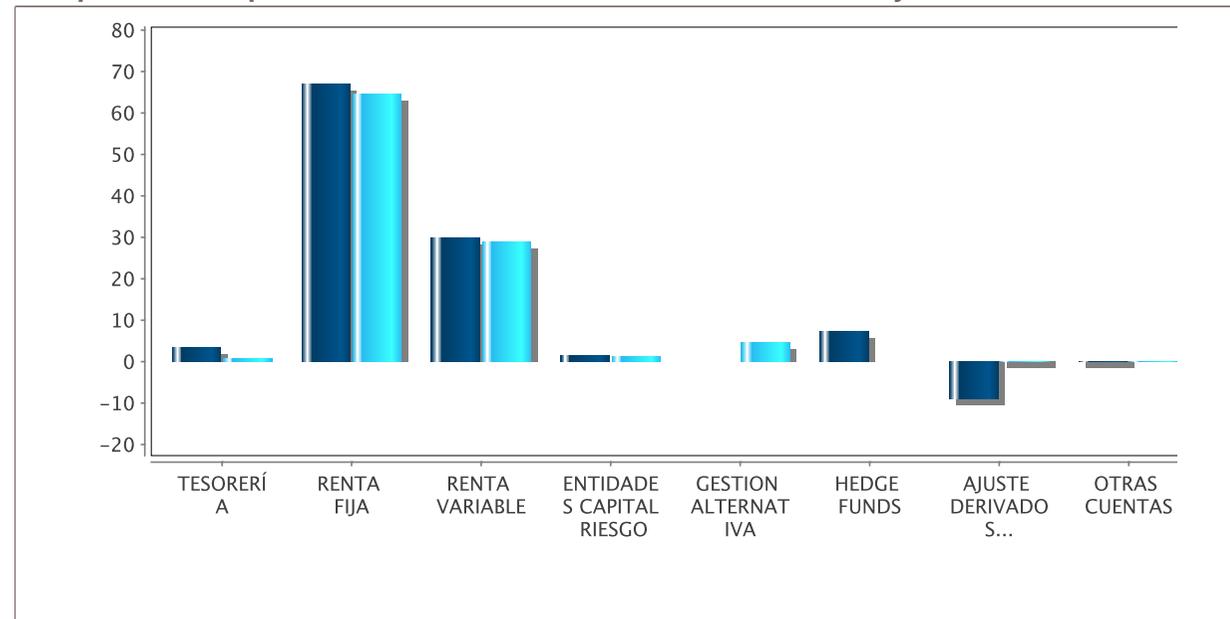
● PREVICORP, F.P. ● 15%EG0A
 +20%EG01+20%ER01+5%EMGB
 +15%SX5E+5%SPX+5%M0EF
 +7,5%HFUHEGE

Evolución Composición de la Cartera

Activo

		% 31/12/2017	% 30/09/2018
TESORERÍA	●	3,45%	0,71%
RENDA FIJA	●	66,93%	64,47%
RENDA VARIABLE	●	29,93%	28,90%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	●	1,37%	1,20%
GESTION ALTERNATIVA	●	0,00%	4,66%
HEDGE FUNDS	●	7,27%	0,00%
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS	●	-8,88%	-0,02%
OTRAS CUENTAS	●	-0,07%	0,09%
TOTAL PATRIMONIO		100,00%	100,00%

Composición del patrimonio en % del activo en fechas 31/12/2017 y 30/09/2018



Composición de la Cartera por activos

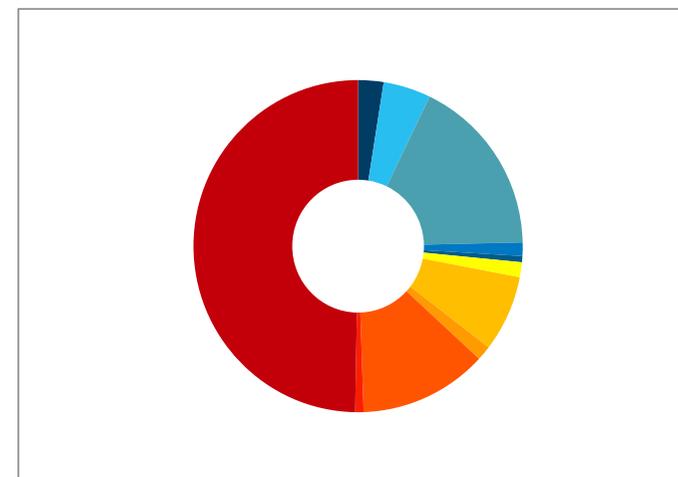
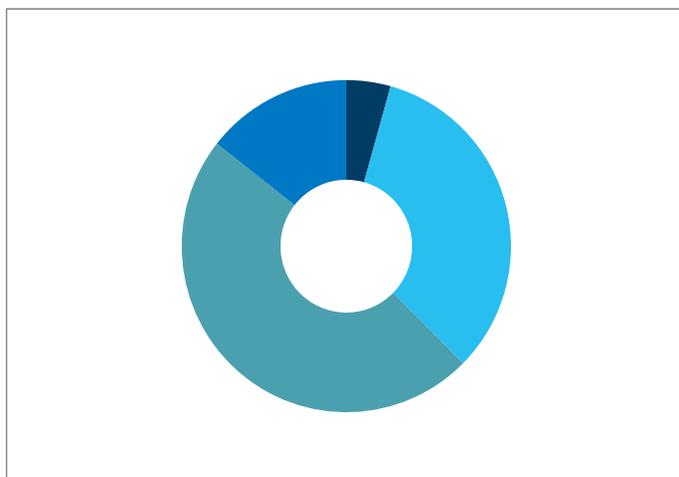
Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	% s/.Patrim. 30/09/2018	% s/.Patrim. 31/12/2017	Benchmark
TESORERÍA							
c/c + repo a día	257.213,12	0,00	0,00	257.213,12	0,71%	3,45%	
TOTAL TESORERÍA	257.213,12	0,00	0,00	257.213,12	0,71%	3,45%	
RENTA FIJA							
Hasta 1 mes	372.283,28	0,00	0,00	372.283,28	1,03%	1,02%	
De 1 mes a 12 meses	5.393.656,09	1.071.480,88	0,00	6.465.136,97	17,93%	21,41%	
De 1 año a 3 años	9.806.559,39	1.263.293,46	-407.382,68	10.662.470,17	29,57%	27,59%	
De 3 a 7 años	1.321.341,58	199.487,88	0,00	1.520.829,46	4,22%	6,85%	
TOTAL RENTA FIJA EURO	16.893.840,34	2.534.262,22	-407.382,68	19.020.719,88	52,76%	56,87%	60,00%
De 1 mes a 12 meses	0,00	482.306,16	0,00	482.306,16	1,34%	1,34%	
De 1 año a 3 años	0,00	442.376,99	0,00	442.376,99	1,23%	0,70%	
De 3 a 7 años	0,00	72.541,05	0,00	72.541,05	0,20%	0,20%	
TOTAL RENTA FIJA USA	0,00	997.224,20	0,00	997.224,20	2,77%	2,24%	
De 1 año a 3 años	408.947,12	0,00	0,00	408.947,12	1,13%	0,00%	
TOTAL RENTA FIJA JAPON	408.947,12	0,00	0,00	408.947,12	1,13%	0,00%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	91.071,22	0,00	91.071,22	0,25%	0,25%	
De 3 a 7 años	0,00	1.796.696,57	0,00	1.796.696,57	4,98%	5,00%	
TOTAL RENTA FIJA EMERGENTES	0,00	1.887.767,79	0,00	1.887.767,79	5,24%	5,25%	5,00%
De 1 mes a 12 meses	0,00	873.541,09	0,00	873.541,09	2,42%	2,42%	
De 3 a 7 años	0,00	54.405,78	0,00	54.405,78	0,15%	0,15%	
TOTAL RENTA FIJA NO EURO	0,00	927.946,87	0,00	927.946,87	2,57%	2,57%	
TOTAL RENTA FIJA	17.302.787,46	6.347.201,08	-407.382,68	23.242.605,86	64,47%	66,93%	
RENTA VARIABLE							
BOLSA EUROPEA	5.801.900,69	1.168.660,50	-339.920,00	6.630.641,19	18,39%	17,58%	15,00%
BOLSA JAPON	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	1,43%	
BOLSA NORTEAMERICANA	0,00	1.188.404,78	753.355,74	1.941.760,52	5,39%	7,92%	5,00%
BOLSA EMERGENTES	0,00	1.847.316,61	0,00	1.847.316,61	5,12%	3,00%	5,00%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.801.900,69	4.204.381,89	413.435,74	10.419.718,32	28,90%	29,93%	
GESTIÓN ALTERNATIVA							
GESTION ALTERNATIVA	0,00	1.678.456,62	0,00	1.678.456,62	4,66%	0,00%	2,50%
TOTAL GESTIÓN ALTERNATIVA	0,00	1.678.456,62	0,00	1.678.456,62	4,66%	0,00%	
CAPITAL RIESGO							
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	0,00	431.040,74	0,00	431.040,74	1,20%	1,37%	
TOTAL CAPITAL RIESGO	0,00	431.040,74	0,00	431.040,74	1,20%	1,37%	
HEDGE FUNDS							
HEDGE FUNDS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	7,27%	7,50%
TOTAL HEDGE FUNDS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	7,27%	
AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS							
Ajustes Derivados y Forwards	-6.053,06	0,00	0,00	-6.053,06	-0,02%	-8,88%	
TOTAL AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS	-6.053,06	0,00	0,00	-6.053,06	-0,02%	-8,88%	
AJUSTE OTRAS CUENTAS							

Composición de la Cartera por activos

Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	% s/.Patrim. 30/09/2018	% s/.Patrim. 31/12/2017	Benchmark
Otras Cuentas	23,96			23,96			
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS	31.223,96	0,00	0,00	31.223,96	0,09%	-0,07%	
TOTAL PATRIMONIO	23.387.072,17	12.661.080,33	6.053,06	36.054.205,56	100,00%	100,00%	100,00%

Composición Cartera por activos(renta fija)

Estructura de la renta fija



Estructura Temporal

Tramo de duración	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Hasta 1 mes	629.496,40	407.382,68	1.036.879,08	4,34%
De 1 mes a 12 meses	5.393.656,09	2.518.399,34	7.912.055,43	33,09%
De 1 año a 3 años	10.215.506,51	1.298.287,77	11.513.794,28	48,16%
De 3 a 7 años	1.321.341,58	2.123.131,28	3.444.472,86	14,41%
TOTAL RENTA FIJA	17.560.000,58	6.347.201,07	23.907.201,65	100,00%

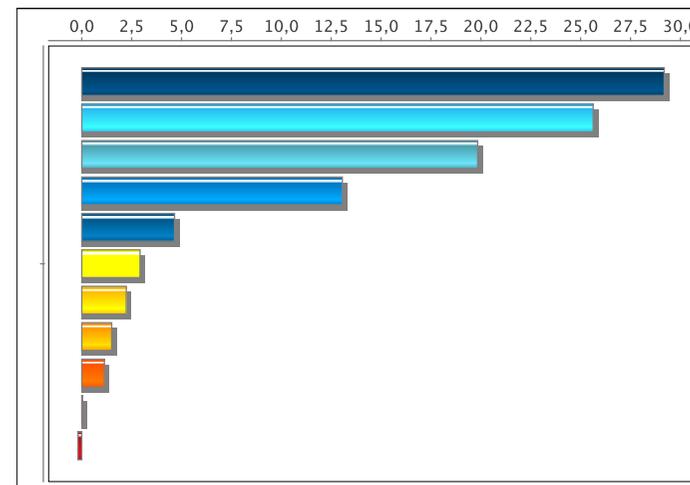
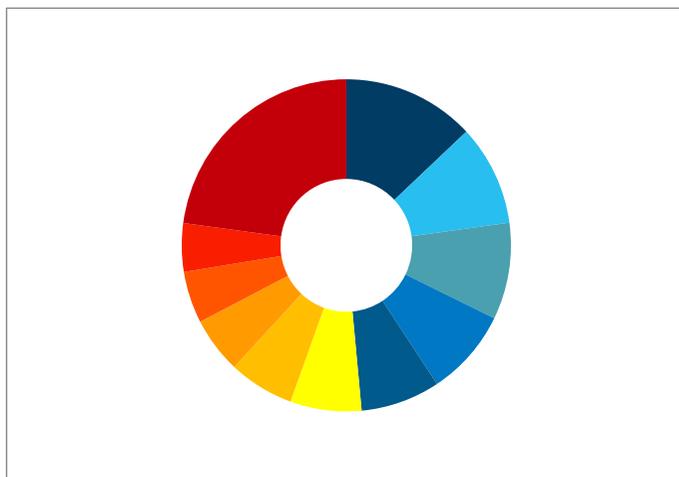
Estructura por Credit Rating

Credit Rating (S&P)	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
A-2a	436.468,88	0,00	436.468,88	2,49%
A-3a	818.463,89	0,00	818.463,89	4,66%
A-2b	3.070.884,72	0,00	3.070.884,72	17,49%
A-3b	230.845,99	0,00	230.845,99	1,31%
B-1	105.267,15	0,00	105.267,15	0,60%
AAA	257.213,12	0,00	257.213,12	1,46%
AA	1.300.969,89	0,00	1.300.969,89	7,41%
AA-	253.385,32	0,00	253.385,32	1,44%
A-	2.212.428,35	0,00	2.212.428,35	12,60%
A+	144.435,57	0,00	144.435,57	0,82%
Resto Ratings	8.729.637,70	0,00	8.729.637,70	49,71%
TOTAL RENTA FIJA	17.560.000,58	0,00	17.560.000,58	100,00%

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	817.547,81	159.571,73	977.119,54	13,00%
Tecnología	434.966,95	303.296,74	738.263,69	9,82%
Bancos	715.529,99	-7.972,03	707.557,96	9,42%
Distribución	585.121,00	52.132,22	637.253,22	8,48%
Consumo Cíclico	277.339,39	308.504,76	585.844,15	7,80%
Telecomunicaciones	328.718,30	197.093,85	525.812,15	7,00%
Petróleos	503.228,42	-21.796,88	481.431,54	6,41%
Farmacéuticas	170.728,80	240.085,86	410.814,66	5,47%
Servicios Financieros	136.623,74	241.916,54	378.540,28	5,04%
Seguros	345.425,55	9.120,92	354.546,47	4,72%
Resto Sectores	1.486.670,74	230.320,82	1.716.991,56	22,85%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.801.900,69	1.712.274,53	7.514.175,22	100,00%

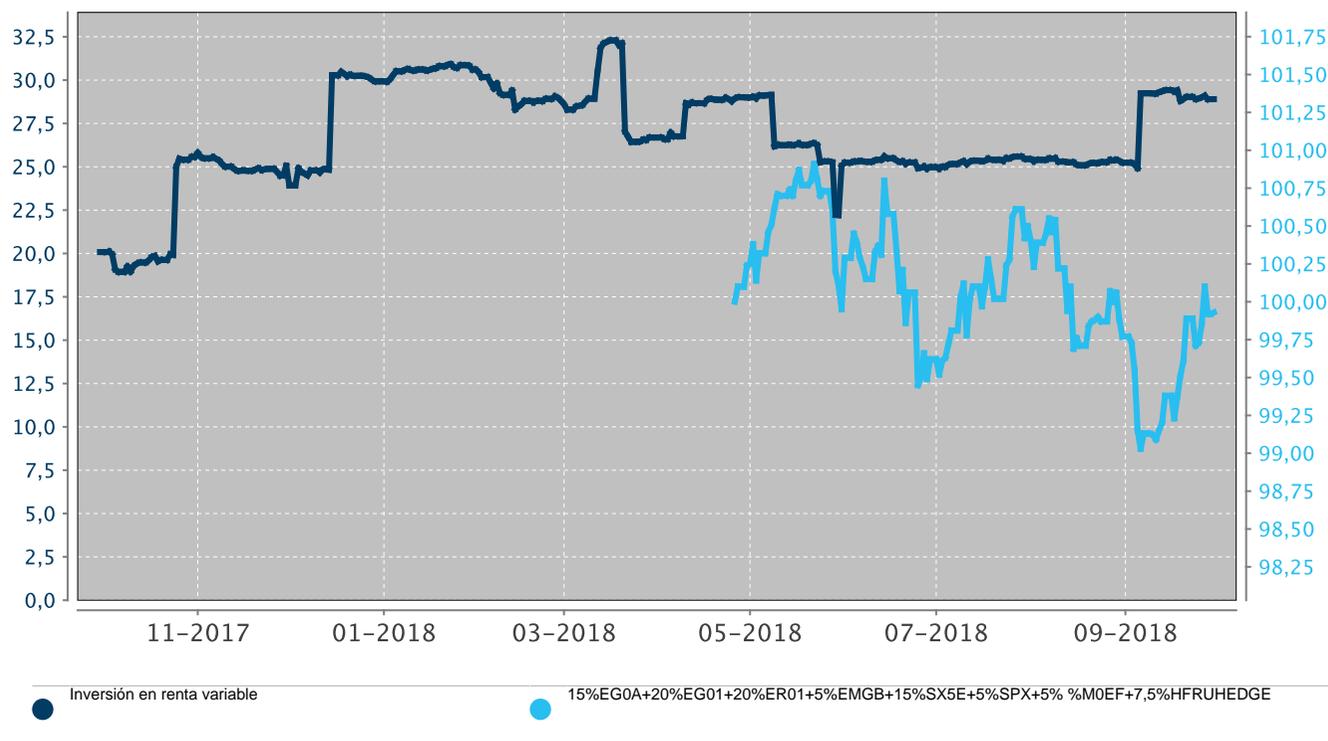
ESTRUCTURA GEOGRÁFICA

País	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Francia	2.297.791,54	-104.697,16	2.193.094,38	29,19%
U.S.A.	0,00	1.926.067,03	1.926.067,03	25,63%
Alemania	1.560.211,36	-69.653,22	1.490.558,14	19,84%
Holanda	1.043.546,84	-62.239,35	981.307,49	13,06%
España	393.016,44	-43.339,80	349.676,64	4,65%
Italia	255.054,20	-35.589,62	219.464,58	2,92%
Bélgica	167.499,38	0,00	167.499,38	2,23%
Gran Bretaña	0,00	113.049,63	113.049,63	1,50%
Suecia	84.780,93	0,00	84.780,93	1,13%
Japón	0,00	2.615,58	2.615,58	0,03%
Resto países	0,00	-13.938,52	-13.938,52	-0,19%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.801.900,69	1.712.274,57	7.514.175,26	100,00%

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 (%)

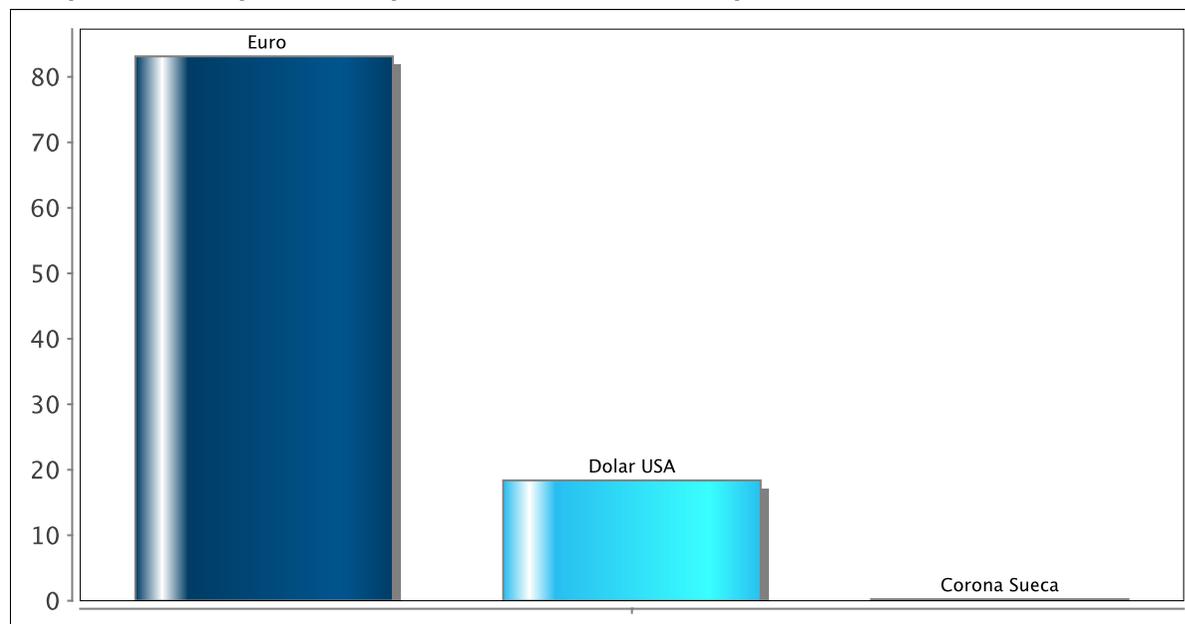


El gráfico muestra la evolución del nivel de inversión de la cartera en Renta Variable incluyendo las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC, así como la evolución del índice en el mismo periodo.

Composición de la Cartera en Divisa

Distribución del riesgo divisa

Composición del patrimonio por divisas en % sobre el patrimonio del activo a fecha 30/09/2018



Divisa	Efectivo	% s/Pat.	Derivados Divisa	% s/Pat.	Total Cartera	% s/Pat.
Euro	29.972.909,18	83,13%	0,00	0,00%	29.972.909,18	83,13%
Dolar USA	5.996.515,45	16,63%	629.201,14	1,75%	6.625.716,59	18,38%
Corona Sueca	84.780,93	0,24%	0,00	0,00%	84.780,93	0,24%
TOTAL PATRIMONIO	36.054.205,56	100,00%	629.201,14	1,75%	36.683.406,70	101,75%

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
Tesorería										
Cuentas Corrientes										
ALTURA MARKETS (GG) en Dolar USA	USD	52.250,00				45.027,58			0,12%	0,26%
ALTURA MARKETS (GG) en Euro	EUR	25.488,93				25.488,93			0,07%	0,15%
BANC SABADELL (CC) en Euro	EUR	186.696,61				186.696,61			0,52%	1,06%
TOTAL TESORERÍA						257.213,12			0,71%	1,46%

Renta Fija

RENTA FIJA EURO

Hasta 1 mes

BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	EUR	94.000,00	100,19	94.173,90	100,20	94.213,14	0,04%	39,24	0,26%	0,54%
BO.VOLKSWAGEN LEASING %VAR VT.06/07/2021	EUR	200.000,00	99,97	199.948,00	99,79	199.649,63	-0,15%	-298,37	0,55%	1,14%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	EUR	78.000,00	100,06	78.045,24	100,47	78.420,51	0,48%	375,27	0,22%	0,45%
Total Hasta 1 mes				372.167,14		372.283,28		116,14	1,03%	2,12%

De 1 mes a 12 meses

BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	EUR	137.000,00	100,15	137.200,02	99,75	136.678,86	-0,38%	-521,16	0,38%	0,78%
OB.ATLANTIA SPA 3,625% VT.30/11/2018	EUR	125.000,00	100,31	128.873,44	100,45	129.340,22	0,36%	466,78	0,36%	0,74%
BO.NATWEST MARKETS PLC %VAR VT.2/3/2020	EUR	300.000,00	99,97	299.895,00	99,87	299.637,23	-0,09%	-257,77	0,83%	1,71%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	EUR	300.000,00	107,18	321.534,00	101,00	310.349,38	-3,48%	-11.184,62	0,86%	1,77%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	EUR	300.000,00	105,43	316.299,00	100,74	307.128,66	-2,90%	-9.170,34	0,85%	1,75%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	EUR	100.000,00	111,48	111.476,00	101,67	105.267,15	-5,57%	-6.208,85	0,29%	0,60%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	EUR	725.000,00	112,91	818.561,25	101,30	739.434,28	-9,67%	-79.126,97	2,05%	4,21%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	EUR	225.000,00	105,36	237.069,00	101,39	230.845,99	-2,62%	-6.223,01	0,64%	1,31%
BO.ITALIA -BTPS- 2,50% VT.01/05/2019	EUR	1.800.000,00	104,33	1.877.976,00	101,17	1.839.610,96	-2,04%	-38.365,04	5,10%	10,48%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	EUR	800.000,00	101,03	808.200,00	101,37	818.463,89	1,27%	10.263,89	2,27%	4,66%

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	100,53	181.490,10	1,12%	2.004,90	0,50%	1,03%
OB.ITALIA %VAR VT.15/06/2020	EUR	290.000,00	104,49	303.009,40	101,28	295.409,37	-2,51%	-7.600,03	0,82%	1,68%
Total De 1 mes a 12 meses				5.539.578,31		5.393.656,09		-145.922,22	14,96%	30,72%
De 1 año a 3 años										
OB.ASSICURA 2,875% VT.14/01/2020	EUR	400.000,00	104,50	422.225,92	103,54	422.308,27	0,02%	82,35	1,17%	2,40%
OB.TELEFONICA EM 4,71% VT.20/01/2020	EUR	600.000,00	106,36	655.979,67	106,15	656.512,44	0,08%	532,77	1,82%	3,74%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	EUR	200.000,00	109,60	219.208,00	104,72	214.957,29	-1,94%	-4.250,71	0,60%	1,22%
BO.MONTE PA AVAL EST 0,75% VT.25/01/2020	EUR	300.000,00	101,19	303.573,00	99,34	298.432,65	-1,69%	-5.140,35	0,83%	1,70%
BO.INTESA SANP AVAL EST 0,5% VT.02/02/20	EUR	100.000,00	99,10	99.101,00	99,05	99.134,16	0,03%	33,16	0,27%	0,56%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	EUR	100.000,00	98,74	98.738,00	99,11	99.183,80	0,45%	445,80	0,28%	0,56%
BO.CONTINENTAL 0% VT.05/02/20 (C01/20)	EUR	78.000,00	99,33	77.480,52	100,08	78.060,06	0,75%	579,54	0,22%	0,44%
BO.SANTANDER CONS FIN 0,9% VT.18/02/20	EUR	300.000,00	101,31	304.705,11	101,21	305.286,99	0,19%	581,88	0,85%	1,74%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	EUR	815.000,00	99,63	811.943,75	99,83	814.002,79	0,25%	2.059,04	2,26%	4,64%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	1.100.000,00	106,83	1.175.110,00	106,75	1.202.745,00	2,35%	27.635,00	3,34%	6,85%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	EUR	200.000,00	99,80	199.590,00	99,19	198.450,15	-0,57%	-1.139,85	0,55%	1,13%
OB.DAIMLER AG 2% VT.07/04/2020	EUR	280.000,00	103,19	291.142,66	103,08	291.318,67	0,06%	176,01	0,81%	1,66%
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	EUR	144.000,00	100,23	144.334,08	100,27	144.435,57	0,07%	101,49	0,40%	0,82%
OB.SANTANDER UK 2,625% VT.16/07/2020	EUR	200.000,00	104,79	210.196,49	104,54	210.167,15	-0,01%	-29,34	0,58%	1,20%
OB.MORGAN STANLEY 5,375% VT.10/08/2020	EUR	100.000,00	110,38	110.625,34	109,92	110.667,03	0,04%	41,69	0,31%	0,63%
BO.VOLKSWAGEN LEASING 0,75% VT.11/8/2020	EUR	300.000,00	101,38	304.149,00	101,11	303.647,22	-0,16%	-501,78	0,84%	1,73%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	EUR	439.000,00	106,52	467.821,13	104,85	461.595,57	-1,33%	-6.225,56	1,28%	2,63%
OB.WELLS FARGO 2,25% VT.03/09/2020	EUR	500.000,00	104,49	522.425,00	104,23	521.982,19	-0,08%	-442,81	1,45%	2,97%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	EUR	600.000,00	118,19	709.140,00	108,39	650.463,29	-8,27%	-58.676,71	1,80%	3,70%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	EUR	600.000,00	111,73	670.380,00	106,09	650.506,60	-2,96%	-19.873,40	1,80%	3,70%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	EUR	200.000,00	100,46	200.912,00	102,78	208.210,58	3,63%	7.298,58	0,58%	1,19%
BO.DIAGEO FI 0% VT.17/11/20 (C10/20)	EUR	130.000,00	100,06	130.080,60	99,96	129.942,80	-0,11%	-137,80	0,36%	0,74%
BO.RCI BANQUE SA 1,375% VT.17/11/2020	EUR	300.000,00	103,08	311.348,05	102,67	311.598,53	0,08%	250,48	0,86%	1,77%
BO.SANTANDER UK PLC 0,875% VT.25/11/2020	EUR	200.000,00	101,70	204.754,05	101,55	204.573,51	-0,09%	-180,54	0,57%	1,16%

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	100,60	65.615,75	0,99%	642,40	0,18%	0,37%
BO.BBVA 1% VT.20/01/2021	EUR	300.000,00	101,89	306.779,59	102,02	308.136,45	0,44%	1.356,86	0,85%	1,75%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	EUR	305.000,00	100,96	307.918,85	106,77	329.922,22	7,15%	22.003,37	0,92%	1,88%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	EUR	257.000,00	99,96	256.889,49	101,41	261.317,34	1,72%	4.427,85	0,72%	1,49%
BO.TOYOTA MOTOR CR 0% VT.21/7/21	EUR	254.000,00	99,84	253.583,44	99,76	253.385,32	-0,08%	-198,12	0,70%	1,44%
Total De 1 año a 3 años				9.835.108,09		9.806.559,39		-28.548,70	27,20%	55,85%
De 3 a 7 años										
OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	1.000.000,00	120,27	1.202.712,75	116,88	1.169.777,59	-2,74%	-32.935,16	3,24%	6,66%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	EUR	51.000,00	99,79	50.890,35	100,51	51.433,59	1,07%	543,24	0,14%	0,29%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	EUR	100.000,00	100,52	100.521,00	99,73	100.130,40	-0,39%	-390,60	0,28%	0,57%
Total De 3 a 7 años				1.354.124,10		1.321.341,58		-32.782,52	3,66%	7,52%
TOTAL RENTA FIJA EURO				17.100.977,64		16.893.840,34		-207.137,30	46,86%	96,21%
RENTA FIJA JAPON										
De 1 año a 3 años										
BO.NOMURA EUROPE FN 1,125% VT.03/06/2020	EUR	400.000,00	101,99	409.008,27	101,87	408.947,12	-0,01%	-61,15	1,13%	2,33%
Total De 1 año a 3 años				409.008,27		408.947,12		-61,15	1,13%	2,33%
TOTAL RENTA FIJA JAPON				409.008,27		408.947,12		-61,15	1,13%	2,33%
TOTAL RENTA FIJA				17.509.985,91		17.302.787,46		-207.198,45	47,99%	98,54%
TOTAL TESORERÍA, RENTA FIJA Y ACCIONES PREFERENTES						17.560.000,58		-207.198,45	48,70%	100,00%

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
BOLSA EUROPEA											
Construcción											
AC.VINCI SA	EUR	1.894,00	65,14	123.379,83	82,02	155.345,88	25,91%	31.966,05	0,43%	2,68%	100,00%
Total Construcción				123.379,83		155.345,88		31.966,05	0,43%	2,68%	100,00%
Servicios Financieros											
AC.ING GROEP N.V.	EUR	12.216,00	6,87	83.867,58	11,18	136.623,74	62,90%	52.756,16	0,38%	2,35%	100,00%
Total Servicios Financieros				83.867,58		136.623,74		52.756,16	0,38%	2,35%	100,00%
Farmacéuticas											
AC.SANOFI (FP)	EUR	2.230,00	63,80	142.271,30	76,56	170.728,80	20,00%	28.457,50	0,47%	2,94%	100,00%
Total Farmacéuticas				142.271,30		170.728,80		28.457,50	0,47%	2,94%	100,00%
Distribución											
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV (BE)	EUR	1.384,00	82,25	113.839,50	75,22	104.104,48	-8,55%	-9.735,02	0,29%	1,79%	17,79%
AC.ESSILORLUXOTTICA	EUR	1.384,00	103,71	143.528,76	127,45	176.390,80	22,90%	32.862,04	0,49%	3,04%	30,15%
AC.UNILEVER	EUR	6.351,00	28,31	179.791,26	47,97	304.625,72	69,43%	124.834,46	0,84%	5,25%	52,06%
Total Distribución				437.159,52		585.121,00		147.961,48	1,62%	10,08%	100,00%
Automóviles											
AC.DAIMLER AG	EUR	3.921,00	43,62	171.017,65	54,35	213.106,35	24,61%	42.088,70	0,59%	3,67%	67,57%
AC.RENAULT (FP)	EUR	600,00	91,65	54.987,72	74,50	44.700,00	-18,71%	-10.287,72	0,12%	0,77%	14,17%
AC.VALEO SA	EUR	1.539,00	56,39	86.777,44	37,40	57.558,60	-33,67%	-29.218,84	0,16%	0,99%	18,25%
Total Automóviles				312.782,81		315.364,95		2.582,14	0,87%	5,44%	100,00%
Consumo Cíclico											
AC.INDITEX	EUR	3.809,00	30,87	117.579,64	26,11	99.452,99	-15,42%	-18.126,65	0,28%	1,71%	35,86%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	584,00	117,57	68.661,91	304,60	177.886,40	159,08%	109.224,49	0,49%	3,07%	64,14%
Total Consumo Cíclico				186.241,55		277.339,39		91.097,84	0,77%	4,78%	100,00%

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
Bancos											
AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	12.782,00	5,95	76.107,86	5,49	70.173,18	-7,80%	-5.934,68	0,19%	1,21%	9,81%
AC.BANCO SANTANDER	EUR	30.810,00	4,75	146.216,55	4,34	133.576,76	-8,64%	-12.639,79	0,37%	2,30%	18,67%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	5.315,00	44,29	235.405,68	52,71	280.153,65	19,01%	44.747,97	0,78%	4,83%	39,15%
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	2,20	76.324,08	-9,11%	-7.651,91	0,21%	1,32%	10,67%
AC.KBC GROUP NV	EUR	989,00	51,21	50.647,88	64,10	63.394,90	25,17%	12.747,02	0,18%	1,09%	8,86%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	2.486,00	31,56	78.459,88	36,97	91.907,42	17,14%	13.447,54	0,25%	1,58%	12,84%
Total Bancos				740.812,08		715.529,99		-25.282,09	1,98%	12,33%	100,00%
Tecnología											
AC.ERICSSON LM-B SHS (SEK)	SEK	11.083,00	56,18	63.364,94	78,88	84.780,93	33,80%	21.415,99	0,24%	1,46%	19,49%
AC.INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	3.202,00	23,13	74.068,03	19,57	62.663,14	-15,40%	-11.404,89	0,17%	1,08%	14,41%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	EUR	1.625,00	23,57	38.299,08	39,24	63.756,88	66,47%	25.457,80	0,18%	1,10%	14,66%
AC.SAP SE	EUR	2.111,00	59,05	124.661,59	106,00	223.766,00	79,50%	99.104,41	0,62%	3,86%	51,44%
Total Tecnología				300.393,64		434.966,95		134.573,31	1,21%	7,50%	100,00%
Seguros											
AC.ALLIANZ SE	EUR	736,00	94,76	69.740,16	192,00	141.312,00	102,63%	71.571,84	0,39%	2,44%	40,91%
AC.AXA (FP)	EUR	8.817,00	13,49	118.919,90	23,15	204.113,55	71,64%	85.193,65	0,57%	3,52%	59,09%
Total Seguros				188.660,06		345.425,55		156.765,49	0,96%	5,95%	100,00%
Petróleos											
AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	EUR	4.284,00	24,73	105.927,68	29,58	126.699,30	19,61%	20.771,62	0,35%	2,18%	25,18%
AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00	40,54	273.378,24	55,84	376.529,12	37,73%	103.150,88	1,04%	6,49%	74,82%
Total Petróleos				379.305,92		503.228,42		123.922,50	1,40%	8,67%	100,00%
Alimentación											
AC.DANONE (FP)	EUR	890,00	63,55	56.556,21	66,70	59.363,00	4,96%	2.806,79	0,16%	1,02%	28,92%

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.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	EUR	7.386,00	19,51	144.078,85	19,75	145.873,50	1,25%	1.794,65	0,40%	2,51%	71,08%
Total Alimentación				200.635,06		205.236,50		4.601,44	0,57%	3,54%	100,00%
Inmobiliario											
AC.EIFFAGE	EUR	897,00	69,28	62.141,64	96,16	86.255,52	38,80%	24.113,88	0,24%	1,49%	100,00%
Total Inmobiliario				62.141,64		86.255,52		24.113,88	0,24%	1,49%	100,00%
Químicas											
AC.BAYER	EUR	2.293,00	70,72	162.164,41	76,51	175.437,43	8,18%	13.273,02	0,49%	3,02%	100,00%
Total Químicas				162.164,41		175.437,43		13.273,02	0,49%	3,02%	100,00%
Telecomunicaciones											
AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	12.441,00	11,89	147.980,43	13,89	172.743,29	16,73%	24.762,86	0,48%	2,98%	52,55%
AC.ORANGE (FP)	EUR	4.817,00	14,51	69.901,41	13,74	66.161,50	-5,35%	-3.739,91	0,18%	1,14%	20,13%
AC.TELEFONICA SA	EUR	13.173,00	9,28	122.275,22	6,82	89.813,51	-26,55%	-32.461,71	0,25%	1,55%	27,32%
Total Telecomunicaciones				340.157,06		328.718,30		-11.438,76	0,91%	5,67%	100,00%
Bienes Industriales y Servicios											
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	EUR	1.136,00	42,23	47.969,91	108,18	122.892,48	156,19%	74.922,57	0,34%	2,12%	15,03%
AC.ASML HOLDING NV	EUR	1.653,00	75,59	124.952,78	160,90	265.967,70	112,85%	141.014,92	0,74%	4,58%	32,53%
AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.329,00	26,48	61.669,59	30,71	71.523,59	15,98%	9.854,00	0,20%	1,23%	8,75%
AC.SIEMENS	EUR	2.744,00	74,36	204.032,10	110,34	302.772,96	48,39%	98.740,86	0,84%	5,22%	37,03%
AC.UNIBAIL GROUP STAPLED	EUR	314,00	189,18	59.402,71	173,22	54.391,08	-8,44%	-5.011,63	0,15%	0,94%	6,65%
Total Bienes Industriales y Servicios				498.027,09		817.547,81		319.520,72	2,27%	14,09%	100,00%
Media											
AC.VIVENDI SA	EUR	7.822,00	22,57	176.569,64	22,17	173.413,74	-1,79%	-3.155,90	0,48%	2,99%	100,00%
Total Media				176.569,64		173.413,74		-3.155,90	0,48%	2,99%	100,00%
Servicios Públicos											

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.ENEL (IT)	EUR	40.510,00	3,13	126.695,94	4,41	178.730,12	41,07%	52.034,18	0,50%	3,08%	100,00%
Total Servicios Públicos				126.695,94		178.730,12		52.034,18	0,50%	3,08%	100,00%
Recursos básicos											
AC.BASF SE	EUR	2.572,00	63,61	163.597,41	76,55	196.886,60	20,35%	33.289,19	0,55%	3,39%	100,00%
Total Recursos básicos				163.597,41		196.886,60		33.289,19	0,55%	3,39%	100,00%
TOTAL BOLSA EUROPEA				4.624.862,54		5.801.900,69		1.177.038,15	16,09%	100,00%	
TOTAL RENTA VARIABLE				4.624.862,54		5.801.900,69		1.177.038,15	16,09%	100,00%	

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
RENTA FIJA										
RF CORTO PLAZO										
PART.AMUNDI 6 M-I	EUR	81,00	22.562,32	1.827.548,20	22.486,72	1.821.424,32	-0,34%	-6.123,88	5,05%	14,39%
TOTAL RF CORTO PLAZO				1.827.548,20		1.821.424,32		-6.123,88	5,05%	14,39%
RF INTERNACIONAL										
AC.GS EMRG MKT DEBT PT-IA SICAV (USD)	USD	135.914,73	15,79	1.824.909,52	15,03	1.760.426,05	-3,53%	-64.483,47	4,88%	13,90%
TOTAL RF INTERNACIONAL				1.824.909,52		1.760.426,05		-64.483,47	4,88%	13,90%
GESTIÓN ALTERNATIVA										
AC.STANDARD LIFE- ABS RET BD-HD SICAV	EUR	67.260,00	10,78	724.867,75	10,36	696.975,02	-3,85%	-27.892,73	1,93%	5,50%
TOTAL GESTIÓN ALTERNATIVA				724.867,75		696.975,02		-27.892,73	1,93%	5,50%
TOTAL RENTA FIJA				4.377.325,47		4.278.825,39		-98.500,08	11,87%	33,80%
RENTA VARIABLE										
RVI EEUU										
AC.GOLDMAN S US CORE EQ IAC SICAV (USD)	USD	43.964,00	14,88	573.192,25	15,09	571.713,86	-0,26%	-1.478,39	1,59%	4,52%
AC.MORGAN ST-US ADVANTAGE-Z\$ SICAV (USD)	USD	7.107,00	89,66	544.953,07	96,42	590.535,11	8,36%	45.582,04	1,64%	4,66%
TOTAL RVI EEUU				1.118.145,32		1.162.248,97		44.103,65	3,22%	9,18%
RVI EMERGENTES										
ETF.LYXOR ETF MSCI EMERGING MARKETS-A	USD	185.604,00	9,94	1.845.338,75	9,95	1.847.316,61	0,11%	1.977,86	5,12%	14,59%
TOTAL RVI EMERGENTES				1.845.338,75		1.847.316,61		1.977,86	5,12%	14,59%
TOTAL RENTA VARIABLE				2.963.484,07		3.009.565,58		46.081,51	8,35%	23,77%
GESTION ALTERNATIVA										

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
COMMODITIES										
ETF.ISHARES DIV COMDTY SWAP DE	USD	63.720,00	18,57	1.183.025,52	18,54	1.181.496,24	-0,13%	-1.529,28	3,28%	9,33%
TOTAL COMMODITIES				1.183.025,52		1.181.496,24		-1.529,28	3,28%	9,33%
GESTIÓN ALTERNATIVA										
AC.CANDRIAM BDS CRED OPPORT-I-C SICAV	EUR	5.631,00	224,83	1.266.022,43	224,46	1.263.934,26	-0,16%	-2.088,17	3,51%	9,98%
PART.CANDRIAM LONG SHORT CREDIT-VCE	EUR	349,00	1.043,64	364.230,36	1.039,27	362.705,23	-0,42%	-1.525,13	1,01%	2,86%
PART.GLG ALPHA SELECT AL-IL-HEUR	EUR	4.192,00	129,16	541.438,72	131,72	552.170,24	1,98%	10.731,52	1,53%	4,36%
RF - 80%						441.736,19				3,49%
RV - 20%						110.434,05				0,87%
PART.LYXOR EPSILON GLOBAL TR-IE	EUR	4.175,00	129,70	541.482,47	123,70	516.456,69	-4,62%	-25.025,78	1,43%	4,08%
PART.LYXOR/TIEDMNN ARB ST-I EUR-A	EUR	5.001,11	107,64	538.344,00	108,33	541.769,76	0,64%	3.425,76	1,50%	4,28%
PART.MERIAN GLOBAL EQ ABRET I EUR AC	EUR	318.294,00	1,70	541.258,95	1,64	523.116,19	-3,35%	-18.142,76	1,45%	4,13%
RV - 5%						26.155,81				0,21%
TOTAL GESTIÓN ALTERNATIVA				3.792.776,93		3.760.152,37		-32.624,56	10,43%	29,70%
TOTAL GESTION ALTERNATIVA				4.975.802,45		4.941.648,61		-34.153,84	13,71%	39,03%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO										
ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO										
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	1,20%	3,40%
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO				389.825,86		431.040,74		41.214,88	1,20%	3,40%
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO				389.825,86		431.040,74		41.214,88	1,20%	3,40%
TOTAL PARTICIPACIONES Y ACCIONES EN IIC				12.706.437,85		12.661.080,32		-45.357,53	35,12%	100,00%

Detalle Cartera

Derivados

Descripción	Vencimiento	Nº Contratos	Coste Unitario	Coste Contable	Precio Mercado	Cambio divisa	Efectivo	PlusValias/MinusValias		Concen. s/ Patrim.	% s/ producto
								Euros	%		
Renta Fija											
RENDA FIJA EURO											
FUTURO S/EURO-SCHATZ A 2 AÑOS 6%	06/12/2018	-4,00	111,93	-447.720,00	111,7750	1,000	-447.100,00	620,00	0,14	-1,24	67,77%
TOTAL Renta Fija				-447.720,00			-447.100,00	620,00		-1,24	67,77%
Renta Variable											
BOLSA EUROPEA											
FUTURO S/EURO STOXX50	21/12/2018	-10,00	3.332,89	-333.288,54	3.387,0000	1,000	-338.700,00	-5.411,46	-1,62	-0,94	51,34%
BOLSA NORTEAMERICANA											
FUTURO S/STAND&POOR MINI	21/12/2018	6,00	2.482,30	744.690,15	2.919,0000	1,160	750.572,88	5.882,73	0,79	2,08	-113,77%
TOTAL Renta Variable				411.401,61			411.872,88	471,27		1,14	-62,43%
Divisas											
Otros											
FUTURO MINI EURO/USD VT.17/12/18	17/12/2018	-10,00	1,00	-626.523,74	1,0067	1,160	-624.475,41	2.048,33	0,33	-1,73	94,66%
TOTAL Divisas				-626.523,74			-624.475,41	2.048,33		-1,73	94,66%
TOTAL DERIVADOS				-662.842,13			-659.702,53	3.139,60		-1,83	100,00%

Detalle de Variación Patrimonial

Descripción	Valor
Patrimonio a 31/12/2017	36.536.255,47
Aportaciones de participes (E)	388.797,23
Aportaciones del Promotor (E)	27.912,01
Moviliz.a otros planes pensiones (S)	30.122,84
Moviliz.desde subplan del mismo plan (E)	953.668,31
Moviliz.hacia subplan del mismo plan (S)	953.658,18
Moviliz.proced.otros planes pensiones(E)	21.548,11
Prestaciones (S)	823.339,17
Primas de riesgo (S)	1.376,00
Provision matematica a cargo aseg. (E)	335,66
Beneficio o pérdida del ejercicio	-65.479,38
Patrimonio a 30/09/2018	36.054.205,56
Variación Patrimonial	-482.049,91



ANEXOS

Detalle Cartera por Divisas	25
Balance de Situación	30
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.
USD										
Contado										
AC.GOLDMAN S US CORE EQ IAC SICAV (USD)	43.964,00	13,04	654.184,32	573.192,25	15,09	663.416,76	571.713,86	9.232,44	-1.478,39	1,59%
AC.GS EMRG MKT DEBT PT-IA SICAV (USD)	135.914,73	13,43	2.146.093,59	1.824.909,52	15,03	2.042.798,39	1.760.426,05	-103.295,20	-64.483,47	4,88%
AC.MORGAN ST-US ADVANTAGE-Z\$ SICAV (USD)	7.107,00	76,68	637.213,62	544.953,07	96,42	685.256,94	590.535,11	48.043,32	45.582,04	1,64%
ALTURA	52.250,00	0,86	52.250,00	45.027,58		52.250,00	45.027,58			0,12%
TOTAL Contado			3.489.741,53	2.988.082,42		3.443.722,09	2.967.702,60	-46.019,44	-20.379,82	8,23%
Derivados sobre Divisa										
FUTURO MINI EURO/USD VT.17/12/18	10,00	62.652,37	-732.406,25	-626.523,74	1,17	-730.125,00	-730.125,00	2.281,25	2.048,33	-2,03%
TOTAL Derivados sobre Divisa			-732.406,25	-626.523,74		-730.125,00	-730.125,00	2.281,25	2.048,33	-2,03%
Resto Derivados										
FUTURO S&P 500 MINI VT.21/12/18	6,00	24.115,03	868.830,00	744.690,15	2.919,00	875.700,00	750.572,88	6.870,00	5.882,73	2,08%
TOTAL Resto Derivados			868.830,00	744.690,15		875.700,00	750.572,88	6.870,00	5.882,73	2,08%
TOTAL divisa USD						3.589.297,09	2.988.150,48			8,29%
SEK										
Contado										
AC.ERICSSON LM-B SHS (SEK)	11.083,00	5,72	622.642,94	63.364,94	78,88	874.227,04	84.780,93	251.584,10	21.415,99	0,24%
TOTAL Contado			622.642,94	63.364,94		874.227,04	84.780,93	251.584,10	21.415,99	0,24%
TOTAL divisa SEK						874.227,04	84.780,93			0,24%
EUR										
Contado										
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	42,23	47.969,91	47.969,91	108,18	122.892,48	122.892,48	74.922,57	74.922,57	0,34%
AC.ALLIANZ SE	736,00	94,76	69.740,16	69.740,16	192,00	141.312,00	141.312,00	71.571,84	71.571,84	0,39%

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.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV (BE)	1.384,00	82,25	113.839,50	113.839,50	75,22	104.104,48	104.104,48	-9.735,02	-9.735,02	0,29%
AC.ASML HOLDING NV	1.653,00	75,59	124.952,78	124.952,78	160,90	265.967,70	265.967,70	141.014,92	141.014,92	0,74%
AC.AXA (FP)	8.817,00	13,49	118.919,90	118.919,90	23,15	204.113,55	204.113,55	85.193,65	85.193,65	0,57%
AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	12.782,00	5,95	76.107,86	76.107,86	5,49	70.173,18	70.173,18	-5.934,68	-5.934,68	0,19%
AC.BANCO SANTANDER	30.810,00	4,75	146.216,55	146.216,55	4,34	133.576,76	133.576,76	-12.639,79	-12.639,79	0,37%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	44,29	235.405,68	235.405,68	52,71	280.153,65	280.153,65	44.747,97	44.747,97	0,78%
AC.BASF SE	2.572,00	63,61	163.597,41	163.597,41	76,55	196.886,60	196.886,60	33.289,19	33.289,19	0,55%
AC.BAYER	2.293,00	70,72	162.164,41	162.164,41	76,51	175.437,43	175.437,43	13.273,02	13.273,02	0,49%
AC.CANDRIAM BDS CRED OPPORT-I-C SICAV	5.631,00	224,83	1.266.022,43	1.266.022,43	224,46	1.263.934,26	1.263.934,26	-2.088,17	-2.088,17	3,51%
AC.DAIMLER AG	3.921,00	43,62	171.017,65	171.017,65	54,35	213.106,35	213.106,35	42.088,70	42.088,70	0,59%
AC.DANONE (FP)	890,00	63,55	56.556,21	56.556,21	66,70	59.363,00	59.363,00	2.806,79	2.806,79	0,16%
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	26,48	61.669,59	61.669,59	30,71	71.523,59	71.523,59	9.854,00	9.854,00	0,20%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	11,89	147.980,43	147.980,43	13,89	172.743,29	172.743,29	24.762,86	24.762,86	0,48%
AC.EIFFAGE	897,00	69,28	62.141,64	62.141,64	96,16	86.255,52	86.255,52	24.113,88	24.113,88	0,24%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	3,13	126.695,94	126.695,94	4,41	178.730,12	178.730,12	52.034,18	52.034,18	0,50%
AC.ESSILORLUXOTTICA	1.384,00	103,71	143.528,76	143.528,76	127,45	176.390,80	176.390,80	32.862,04	32.862,04	0,49%
AC.INDITEX	3.809,00	30,87	117.579,64	117.579,64	26,11	99.452,99	99.452,99	-18.126,65	-18.126,65	0,28%
AC.INFINEON TECHNOLOGIES	3.202,00	23,13	74.068,03	74.068,03	19,57	62.663,14	62.663,14	-11.404,89	-11.404,89	0,17%
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	6,87	83.867,58	83.867,58	11,18	136.623,74	136.623,74	52.756,16	52.756,16	0,38%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	2,42	83.975,99	83.975,99	2,20	76.324,08	76.324,08	-7.651,91	-7.651,91	0,21%
AC.KBC GROUP NV	989,00	51,21	50.647,88	50.647,88	64,10	63.394,90	63.394,90	12.747,02	12.747,02	0,18%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	7.386,00	19,51	144.078,85	144.078,85	19,75	145.873,50	145.873,50	1.794,65	1.794,65	0,40%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	1.625,00	23,57	38.299,08	38.299,08	39,24	63.756,88	63.756,88	25.457,80	25.457,80	0,18%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	117,57	68.661,91	68.661,91	304,60	177.886,40	177.886,40	109.224,49	109.224,49	0,49%
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	1,20%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	14,51	69.901,41	69.901,41	13,74	66.161,50	66.161,50	-3.739,91	-3.739,91	0,18%
AC.RENAULT (FP)	600,00	91,65	54.987,72	54.987,72	74,50	44.700,00	44.700,00	-10.287,72	-10.287,72	0,12%
AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	4.284,00	24,73	105.927,68	105.927,68	29,58	126.699,30	126.699,30	20.771,62	20.771,62	0,35%

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.SANOFI (FP)	2.230,00	63,80	142.271,30	142.271,30	76,56	170.728,80	170.728,80	28.457,50	28.457,50	0,47%
AC.SAP SE	2.111,00	59,05	124.661,59	124.661,59	106,00	223.766,00	223.766,00	99.104,41	99.104,41	0,62%
AC.SIEMENS	2.744,00	74,36	204.032,10	204.032,10	110,34	302.772,96	302.772,96	98.740,86	98.740,86	0,84%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	2.486,00	31,56	78.459,88	78.459,88	36,97	91.907,42	91.907,42	13.447,54	13.447,54	0,25%
AC.STANDARD LIFE- ABS RET BD-HD SICAV	67.260,00	10,78	724.867,75	724.867,75	10,36	696.975,02	696.975,02	-27.892,73	-27.892,73	1,93%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	9,28	122.275,22	122.275,22	6,82	89.813,51	89.813,51	-32.461,71	-32.461,71	0,25%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	40,54	273.378,24	273.378,24	55,84	376.529,12	376.529,12	103.150,88	103.150,88	1,04%
AC.UNIBAIL GROUP STAPLED	314,00	189,18	59.402,71	59.402,71	173,22	54.391,08	54.391,08	-5.011,63	-5.011,63	0,15%
AC.UNILEVER	6.351,00	28,31	179.791,26	179.791,26	47,97	304.625,72	304.625,72	124.834,46	124.834,46	0,84%
AC.VALEO SA	1.539,00	56,39	86.777,44	86.777,44	37,40	57.558,60	57.558,60	-29.218,84	-29.218,84	0,16%
AC.VINCI SA	1.894,00	65,14	123.379,83	123.379,83	82,02	155.345,88	155.345,88	31.966,05	31.966,05	0,43%
AC.VIVENDI SA	7.822,00	22,57	176.569,64	176.569,64	22,17	173.413,74	173.413,74	-3.155,90	-3.155,90	0,48%
ALTURA	25.488,93	1,00	25.488,93	25.488,93		25.488,93	25.488,93			0,07%
BANCO DE SABADELL, S.A.	186.696,61	1,00	186.696,61	186.696,61		186.696,61	186.696,61			0,52%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	100.000,00	100,52	100.521,00	100.521,00	99,90	100.130,40	100.130,40	-390,60	-390,60	0,28%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	100.000,00	98,74	98.738,00	98.738,00	98,43	99.183,80	99.183,80	445,80	445,80	0,28%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	815.000,00	99,63	811.943,75	811.943,75	99,62	814.002,79	814.002,79	2.059,04	2.059,04	2,26%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,18	321.534,00	321.534,00	107,35	310.349,38	310.349,38	-11.184,62	-11.184,62	0,86%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,43	316.299,00	316.299,00	105,50	307.128,66	307.128,66	-9.170,34	-9.170,34	0,85%
BO.BBVA 1% VT.20/01/2021	300.000,00	101,89	305.670,00	305.670,00	102,25	308.136,45	308.136,45	1.356,86	1.356,86	0,85%
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	144.000,00	100,23	144.334,08	144.334,08	100,38	144.435,57	144.435,57	101,49	101,49	0,40%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	101,03	808.200,00	808.200,00	102,27	818.463,89	818.463,89	10.263,89	10.263,89	2,27%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	99,96	256.889,49	256.889,49	101,39	261.317,34	261.317,34	4.427,85	4.427,85	0,72%
BO.CONTINENTAL 0% VT.05/02/20 (C01/20)	78.000,00	99,33	77.480,52	77.480,52	99,69	78.060,06	78.060,06	579,54	579,54	0,22%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	51.000,00	99,79	50.890,35	50.890,35	100,43	51.433,59	51.433,59	543,24	543,24	0,14%
BO.DIAGEO FI 0% VT.17/11/20 (C10/20)	130.000,00	100,06	130.080,60	130.080,60	99,97	129.942,80	129.942,80	-137,80	-137,80	0,36%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	105,36	237.069,00	237.069,00	105,67	230.845,99	230.845,99	-6.223,01	-6.223,01	0,64%
BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	137.000,00	100,15	137.200,02	137.200,02	99,82	136.678,86	136.678,86	-521,16	-521,16	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	100,30	181.490,10	181.490,10	2.004,90	2.004,90	0,50%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	65.000,00	99,96	64.973,35	64.973,35	100,58	65.615,75	65.615,75	642,40	642,40	0,18%
BO.INTESA SANP AVAL EST 0,5% VT.02/02/20	100.000,00	99,10	99.101,00	99.101,00	98,57	99.134,16	99.134,16	33,16	33,16	0,27%
BO.ITALIA -BTPS- 2,50% VT.01/05/2019	1.800.000,00	104,33	1.877.976,00	1.877.976,00	103,93	1.839.610,96	1.839.610,96	-38.365,04	-38.365,04	5,10%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	200.000,00	99,80	199.590,00	199.590,00	99,09	198.450,15	198.450,15	-1.139,85	-1.139,85	0,55%
BO.MONTE PA AVAL EST 0,75% VT.25/01/2020	300.000,00	101,19	303.573,00	303.573,00	99,76	298.432,65	298.432,65	-5.140,35	-5.140,35	0,83%
BO.NATWEST MARKETS PLC %VAR VT.2/3/2020	300.000,00	99,97	299.895,00	299.895,00	99,87	299.637,23	299.637,23	-257,77	-257,77	0,83%
BO.NOMURA EUROPE FN 1,125% VT.03/06/2020	400.000,00	101,99	407.948,00	407.948,00	101,97	408.947,12	408.947,12	-61,15	-61,15	1,13%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	94.000,00	100,19	94.173,90	94.173,90	100,28	94.213,14	94.213,14	39,24	39,24	0,26%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	78.000,00	100,06	78.045,24	78.045,24	100,49	78.420,51	78.420,51	375,27	375,27	0,22%
BO.RCI BANQUE SA 1,375% VT.17/11/2020	300.000,00	103,08	309.246,00	309.246,00	103,12	311.598,53	311.598,53	250,48	250,48	0,86%
BO.SANTANDER CONS FIN 0,9% VT.18/02/20	300.000,00	101,31	303.921,00	303.921,00	101,46	305.286,99	305.286,99	581,88	581,88	0,85%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	100,46	200.912,00	200.912,00	103,04	208.210,58	208.210,58	7.298,58	7.298,58	0,58%
BO.SANTANDER UK PLC 0,875% VT.25/11/2020	200.000,00	101,70	203.402,00	203.402,00	101,60	204.573,51	204.573,51	-180,54	-180,54	0,57%
BO.TOYOTA MOTOR CR 0% VT.21/7/21	254.000,00	99,84	253.583,44	253.583,44	99,72	253.385,32	253.385,32	-198,12	-198,12	0,70%
BO.VOLKSWAGEN LEASING %VAR VT.06/07/2021	200.000,00	99,97	199.948,00	199.948,00	99,79	199.649,63	199.649,63	-298,37	-298,37	0,55%
BO.VOLKSWAGEN LEASING 0,75% VT.11/8/2020	300.000,00	101,38	304.149,00	304.149,00	101,34	303.647,22	303.647,22	-501,78	-501,78	0,84%
ETF.ISHARES DIV COMDTY SWAP DE	63.720,00	18,57	1.183.025,52	1.183.025,52	18,54	1.181.496,24	1.181.496,24	-1.529,28	-1.529,28	3,28%
ETF.LYXOR ETF MSCI EMERGING MARKETS-A	185.604,00	9,94	1.845.338,75	1.845.338,75	9,95	1.847.316,61	1.847.316,61	1.977,86	1.977,86	5,12%
OB.ASSICURA 2,875% VT.14/01/2020	400.000,00	104,50	418.004,00	418.004,00	104,48	422.308,27	422.308,27	82,35	82,35	1,17%
OB.ATLANTIA SPA 3,625% VT.30/11/2018	125.000,00	100,31	125.385,00	125.385,00	100,54	129.340,22	129.340,22	466,78	466,78	0,36%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	118,19	709.140,00	709.140,00	119,54	650.463,29	650.463,29	-58.676,71	-58.676,71	1,80%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	1.100.000,00	106,83	1.175.110,00	1.175.110,00	111,04	1.202.745,00	1.202.745,00	27.635,00	27.635,00	3,34%
OB.DAIMLER AG 2% VT.07/04/2020	280.000,00	103,19	288.918,00	288.918,00	103,25	291.318,67	291.318,67	176,01	176,01	0,81%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	111,73	670.380,00	670.380,00	113,18	650.506,60	650.506,60	-19.873,40	-19.873,40	1,80%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	439.000,00	106,52	467.637,96	467.637,96	106,70	461.595,57	461.595,57	-6.225,56	-6.225,56	1,28%
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	126,28	1.169.777,59	1.169.777,59	-32.935,16	-32.935,16	3,24%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	725.000,00	112,91	818.561,25	818.561,25	112,96	739.434,28	739.434,28	-79.126,97	-79.126,97	2,05%

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalías / Minusvalías en Divisa	Plusvalías / Minusvalías	s/.Patrim.
OB.ITALIA %VAR VT.15/06/2020	290.000,00	104,49	303.009,40	303.009,40	102,57	295.409,37	295.409,37	-7.600,03	-7.600,03	0,82%
OB.MORGAN STANLEY 5,375% VT.10/08/2020	100.000,00	110,38	110.375,00	110.375,00	110,41	110.667,03	110.667,03	41,69	41,69	0,31%
OB.SANTANDER UK 2,625% VT.16/07/2020	200.000,00	104,79	209.578,00	209.578,00	104,77	210.167,15	210.167,15	-29,34	-29,34	0,58%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	109,60	219.208,00	219.208,00	110,60	214.957,29	214.957,29	-4.250,71	-4.250,71	0,60%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	111,48	111.476,00	111.476,00	111,61	105.267,15	105.267,15	-6.208,85	-6.208,85	0,29%
OB.TELEFONICA EM 4,71% VT.20/01/2020	600.000,00	106,36	638.172,00	638.172,00	106,45	656.512,44	656.512,44	532,77	532,77	1,82%
OB.WELLS FARGO 2,25% VT.03/09/2020	500.000,00	104,49	522.425,00	522.425,00	104,43	521.982,19	521.982,19	-442,81	-442,81	1,45%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	100,96	307.918,85	307.918,85	107,38	329.922,22	329.922,22	22.003,37	22.003,37	0,92%
PART.AMUNDI 6 M-I	81,00	22.562,32	1.827.548,20	1.827.548,20	22.486,72	1.821.424,32	1.821.424,32	-6.123,88	-6.123,88	5,05%
PART.CANDRIAM LONG SHORT CREDIT-VCE	349,00	1.043,64	364.230,36	364.230,36	1.039,27	362.705,23	362.705,23	-1.525,13	-1.525,13	1,01%
PART.GLG ALPHA SELECT AL-IL-HEUR	4.192,00	129,16	541.438,72	541.438,72	131,72	552.170,24	552.170,24	10.731,52	10.731,52	1,53%
PART.LYXOR EPSILON GLOBAL TR-IE	4.175,00	129,70	541.482,47	541.482,47	123,70	516.456,69	516.456,69	-25.025,78	-25.025,78	1,43%
PART.LYXOR/TIEDMNN ARB ST-I EUR-A	5.001,11	107,64	538.344,00	538.344,00	108,33	541.769,76	541.769,76	3.425,76	3.425,76	1,50%
PART.MERIAN GLOBAL EQ ABRET I EUR AC	318.294,00	1,70	541.258,95	541.258,95	1,64	523.116,19	523.116,19	-18.142,76	-18.142,76	1,45%
TOTAL Contado			31.941.851,06	31.941.851,06		32.970.498,06	32.970.498,06	993.444,24	993.444,24	91,45%
Resto Derivados										
FUTURO EURO-SCHATZ 2YR 6% VT.06/12/18	4,00	111,93	-447.720,00	-447.720,00	111,78	-447.100,00	-447.100,00	620,00	620,00	-1,24%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.21/12/18	10,00	33.328,85	-333.288,54	-333.288,54	3.387,00	-338.700,00	-338.700,00	-5.411,46	-5.411,46	-0,94%
TOTAL Resto Derivados			-781.008,54	-781.008,54		-785.800,00	-785.800,00	-4.791,46	-4.791,46	-2,18%
TOTAL divisa EUR						32.184.698,06	32.184.698,06			89,27%
TOTAL PATRIMONIO				34.330.456,29			35.257.629,47		997.620,01	97,79%

Balance de Situación

	Importe
ACTIVO	
A) FONDOS CONSTITUIDOS PENDIENTES DE TRASVASE Y DÉFICIT PENDIENTE DE AMORTIZAR DEL PLAN DE REEQUILIBRIO	
B) INVERSIONES	35.717.943,96
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	35.717.943,96
2.1. Instrumentos de patrimonio	17.331.300,39
2.2. Desembolsos pendientes (a deducir)	
2.3. Valores representativos de deuda	17.349.398,15
2.4. Intereses de valores representativos de deuda	-321.430,43
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	70.516,51
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	7.043,98
2.13. Revalorización de inversiones financieras	1.671.065,57
2.14. Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	389.950,21

Balance de Situación

	Importe
C) CUENTA DE PARTICIPACIÓN FONDOS DE PENSIONES ABIERTOS	
1. Cuenta de participación de Fondo de pensiones en Fondo Abierto (Art. 76)	
2. Cuenta de participación de plan de pensiones de empleo en Fondo Abierto (Art. 65)	
D) DERECHOS DE REEMBOLSO DERIVADOS DE CONTRATOS DE SEGURO EN PODER DE ASEGURADORES	
1. Derechos de reembolso por Provisión matemática	
2. Derechos de reembolso por Provisión para prestaciones	
3. Otros derechos de reembolso	
E) DEUDORES	69.494,45
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	348,72
6. Administraciones Públicas	69.145,73
7. Provisiones (a deducir)	
F) TESORERÍA	311.900,24
1. Bancos e Instituciones Crédito c/c vista	186.515,24
2. Bancos e Instituciones Crédito c/ ahorro	
3. Activos de mercado monetario	125.385,00
G) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D+E+F+G)	36.099.338,65

Balance de Situación

	Importe
PASIVO	
A) FONDOS PROPIOS	36.054.205,56
1. Cuenta de posición de planes	36.054.205,56
2. Cuenta de participación de fondos inversores (Art. 65 y Art. 76)	
B) PROVISIONES	
C) ACREEDORES	45.133,09
1. Acreedores por prestaciones	
2. Acreedores por movilizaciones	
3. Acreedores por devolución exceso aportación	
4. Aseguradores	
5. Entidad gestora	9.224,14
6. Entidad depositaria	1.943,53
7. Acreedores por servicios profesionales	25.454,52
8. Deudas con entidades de crédito	
9. Administraciones Públicas	2.109,88
10. Fianzas y depósitos recibidos	
11. Otras deudas	6.401,02
D) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL PATRIMONIO NETO PASIVO (A+B+C+D)	36.099.338,65

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

18 de septiembre de 2018

- En los últimos dos meses el mal comportamiento de los activos emergentes, tanto en términos de renta variable como de renta fija, se ha acentuado. Sin embargo, el mercado ha discriminado por países dado que aquellos con mayores problemas internos han sido los que han mostrado mayores caídas.
- La apreciación del dólar, apoyada en las subidas de tipos de interés por parte de Estados Unidos, ha llevado al mercado a cotizar un peor escenario para los países emergentes, dado que un dólar más caro hace más difícil para estos países la devolución de su elevado volumen de deuda en dólares y encarece sus importaciones en esta divisa.
- **Pocos activos han alcanzado en 2018 rentabilidades positivas, de los cuales, solo la renta variable americana destaca muy por encima del resto.** Una estabilización del dólar y unos datos macro sorprendiendo más positivamente en Europa y países emergentes que en Estados Unidos debería contribuir a reducir el diferencial de comportamiento por regiones, especialmente en el activo renta variable
- En un contexto donde la economía americana continúa reportando sólidos datos macro y donde los tipos de interés se sitúan en unos niveles que todavía no están afectando negativamente a la economía, es previsible que Estados Unidos continúe con su ciclo de subidas. **La cotización del mercado se acerca cada vez más a las previsiones de la Fed, que llevará el tipo de interés de referencia a niveles del 3% a finales de 2019.**
- A corto plazo, una estabilización del dólar junto a unas sorpresas macro que sorprendan menos positivamente en Estados Unidos podrían derivar en una recuperación de los activos emergentes y europeos frente al resto. A medio plazo, **la fase actual del ciclo de inversión actual, caracterizada por la buena marcha de la economía con tipos de interés en Estados Unidos al alza aunque todavía en niveles inferiores a la neutralidad, favorecen la inversión en carteras diversificadas, donde se incluyan activos alternativos que actúen de forma descorrelacionada frente a los activos tradicionales.**

Comportamiento activos

	Nivel	Variación último mes	Variación últimos 3 meses	Variación YTD
Activos Monetarios / Depósitos				
Eonia Total Return Index	140	0,0%	-0,1%	-0,3%
Tipo europeo 3 meses (1)	-0,56	-2	4	7
Tipo americano 3 meses (1)	2,16	13	23	25
Renta Fija de gobiernos				
Bloomberg Barclays Euro Govt 1-3 Yr Bond Index	168	0,1%	-0,1%	-0,5%
Bloomberg Barclays US Govt 1-3 Yr Bond Index	258	-0,1%	0,2%	0,2%
Bloomberg Barclays Euro Govt All > 1 Yr Bond Index	232	-0,3%	-0,3%	-0,4%
Bloomberg Barclays US Govt All > 1 Yr Bond Index	378	-1,2%	-0,5%	-1,8%
Bono alemán 2 años (1)	-0,53	12	14	14
Bono americano 2 años (1)	2,79	21	25	26
Bono español 2 años (1)	-0,20	12	0	4
Bono alemán 10 años (1)	0,49	19	15	19
Bono americano 10 años (1)	3,06	24	17	20
Bono español 10 años (1)	1,53	14	19	21
Renta Fija privada				
Iboxx investment grade	225	-0,7%	-0,3%	0,0%
Iboxx euro high yield	193	0,3%	0,9%	1,8%
iTraxx Europe 5 años (1)	60	-11	-10	-14
iTraxx Crossover 5 años (1)	280	-24	-26	-42
Renta Variable				
Standard & Poor's 500	2908	1,7%	8,0%	10,7%
STOXX Europe 600	380	0,1%	2,2%	1,0%
EURO STOXX 50	3369	-0,2%	1,6%	-0,1%
IBEX 35	9486	-0,9%	-0,3%	-2,7%
MSCI Latam	2502	1,5%	4,5%	-8,7%
MSCI EM Asia	531	-0,8%	-1,9%	-4,0%
MSCI EM Europa Este	158	6,0%	6,8%	0,3%
Commodities				
SP GSCI Official Close Index TR	2774	3,8%	3,5%	10,5%
BCOMTR Commodities	172	1,6%	-1,0%	-2,4%
Petróleo	79	7,7%	9,6%	27,6%
Oro	1204	-0,4%	-5,1%	-8,1%
Hedge Funds				
Hedge Funds index (2)	14307	0,4%	0,5%	1,7%
Private equity				
S&P Listed Private Equity	148	2,8%	6,9%	3,4%

Todos los retornos expresados en moneda local

Nota: Variaciones en retorno total

(1) Variaciones en puntos básicos

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

Fuente: Bloomberg

Datos a fecha

19/09/2018

- En términos de renta fija, la europea ha sufrido las mayores caídas, afectada negativamente por el repunte de la prima de riesgo italiana. Por su parte, la bolsa americana ha sido la que ha mostrado un mejor comportamiento.
- El petróleo continúa siendo la materia prima con mayor revalorización acumulada en 2018. Los inventarios de crudo ya se sitúan por debajo del promedio de los últimos 5 años, debido a que la demanda se ve apoyada por la bonanza económica, mientras que continúan las dudas sobre la oferta procedente de algunos de los máximos productores de crudo, como Irán y Venezuela.

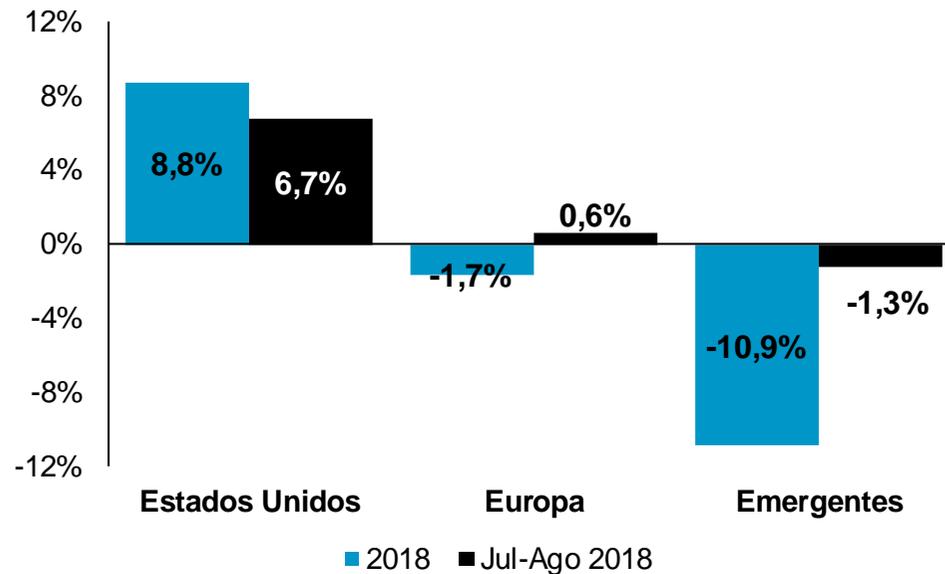
1

Factores de mercado

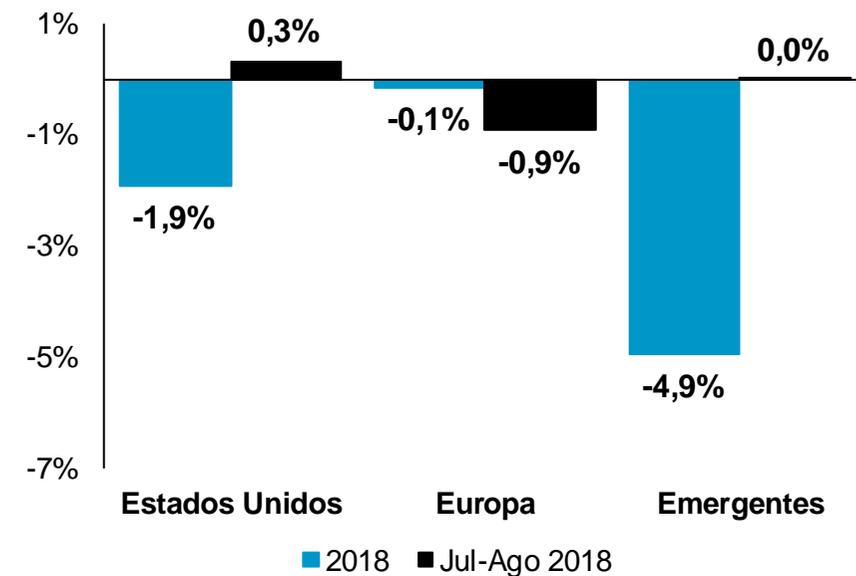
Inestabilidad en mercados emergentes

Mal comportamiento de los activos emergentes en 2018 ...

Comportamiento renta variable



Comportamiento renta fija



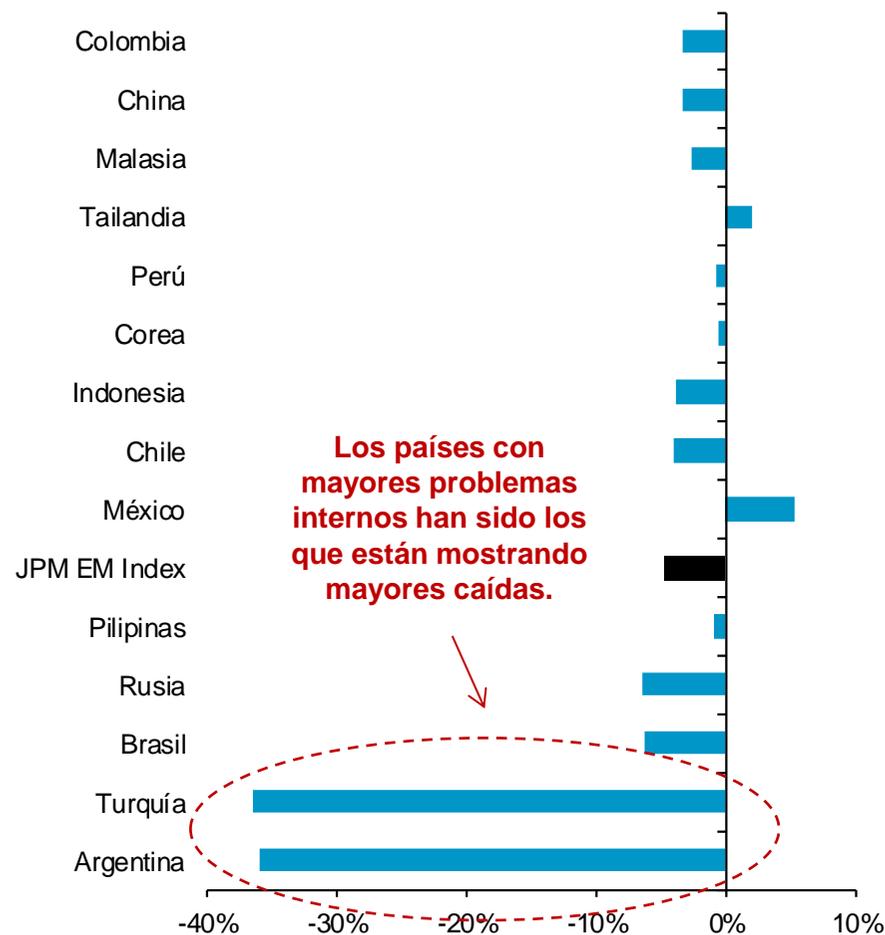
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- En los últimos dos meses, los activos americanos han generado retornos positivos, a diferencia de los activos europeos y emergentes, que se sitúan en terreno negativo.

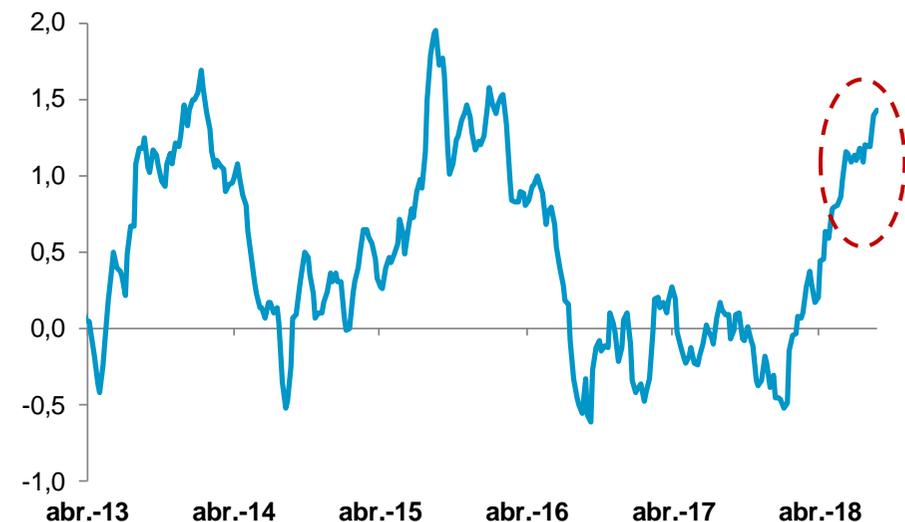
Inestabilidad en mercados emergentes

... por la apreciación del dólar ...

Divisas emergentes variación desde 30/06



Condiciones financieras emergentes Índice

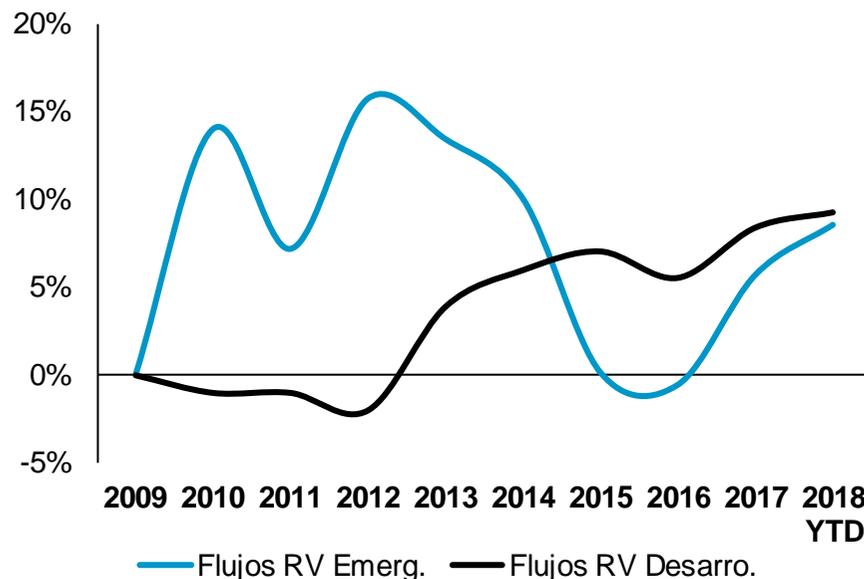


- La posibilidad de una guerra comercial y unas expectativas de que la Fed continuará con el ciclo de subidas de tipos, han llevado a una **fuerte apreciación del dólar frente al resto de divisas y han contribuido al tensionamiento de las condiciones financieras**, dado que es más difícil para estos países devolver su elevado volumen de deuda contraída en dólares, además de encarecerse sus importaciones (en dólares).

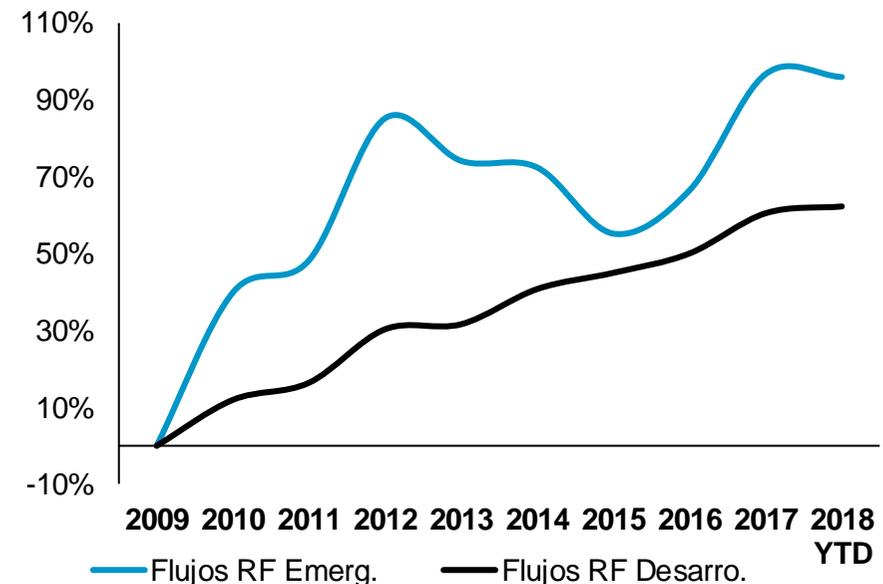
Inestabilidad en mercados emergentes

... y las salidas de los flujos de los activos emergentes en los últimos meses

Flujos de renta variable (acumulados desde 2009)



Flujos de renta fija (acumulados desde 2009)



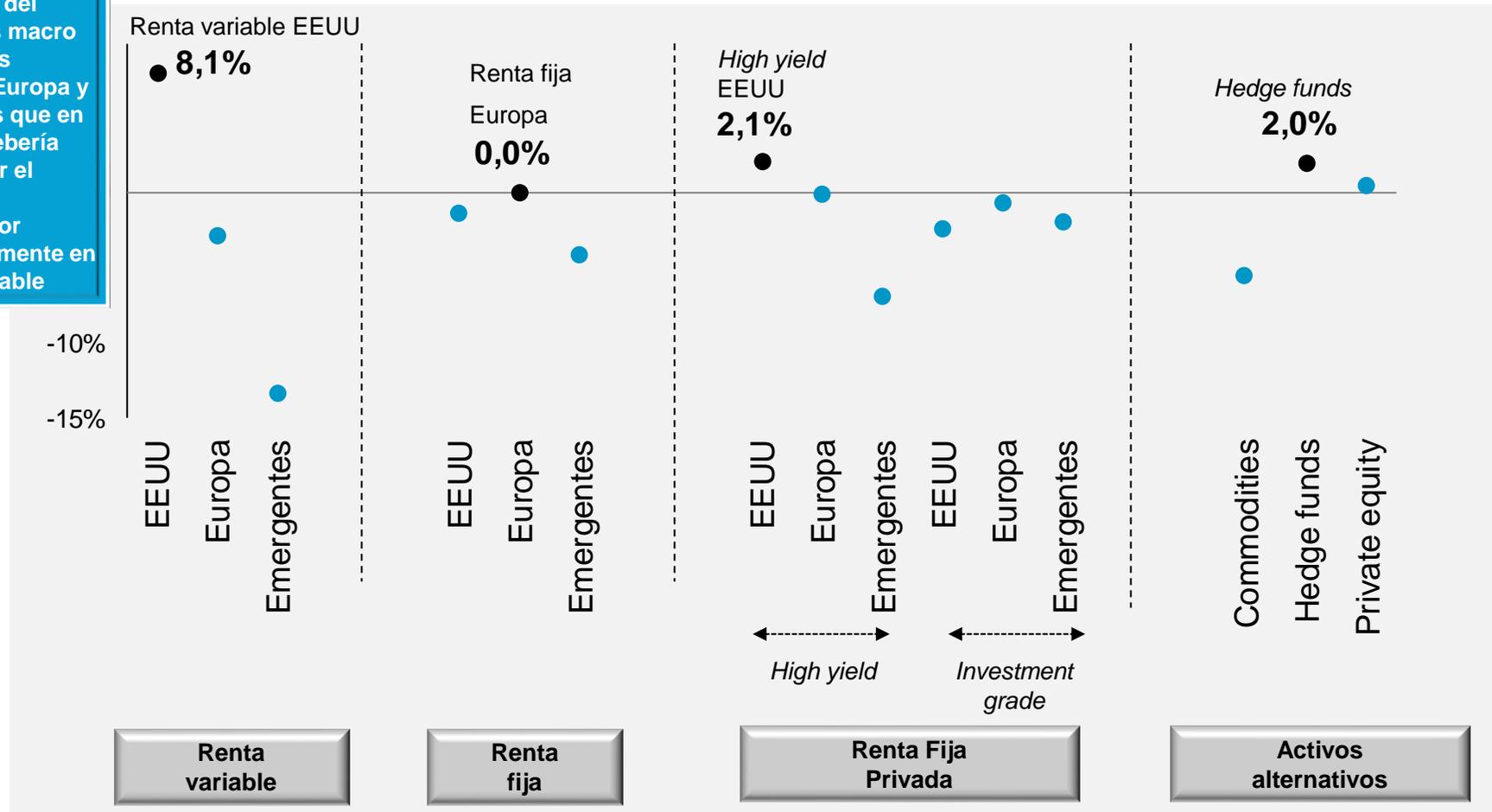
Fuente: Deutsche Bank y elaboración propia Banco Sabadell.

- Desde la crisis financiera, la elevada liquidez inyectada a la economía por los bancos centrales y la búsqueda de mayores rentabilidades por parte de los inversores ha propiciado fuertes entradas de flujos en los activos emergentes. **El contexto actual donde Estados Unidos continúa con su ciclo de subidas de tipos de interés no es favorable para los activos emergentes, donde nuevos episodios de aversión al riesgo podrían llevar a fuertes salidas de los flujos de los países emergentes, que todavía no se han visto, y acrecentar el comportamiento negativo de sus activos.**

Performance por activos 2018

2018 está siendo un año de muy bajas rentabilidades

Una estabilización del dólar y unos datos macro sorprendiendo más positivamente en Europa y países emergentes que en Estados Unidos debería contribuir a reducir el diferencial de comportamiento por regiones, especialmente en el activo renta variable

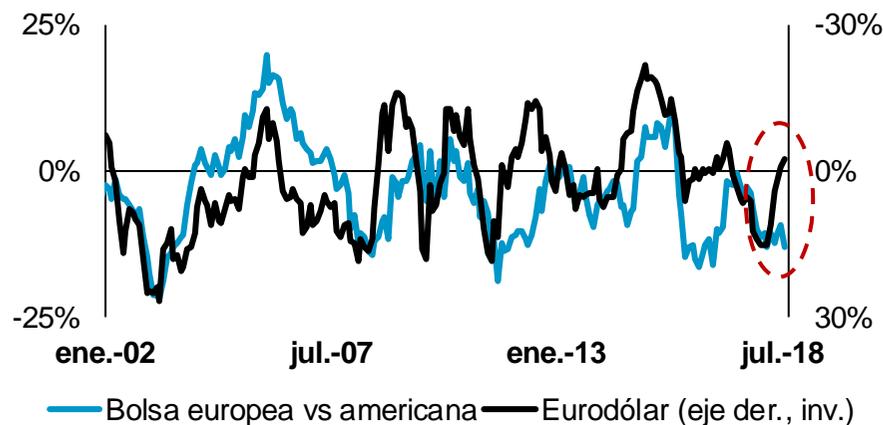


- Pocos activos han alcanzado en 2018 rentabilidades positivas, de los cuales, solo la renta variable americana destaca muy por encima del resto.

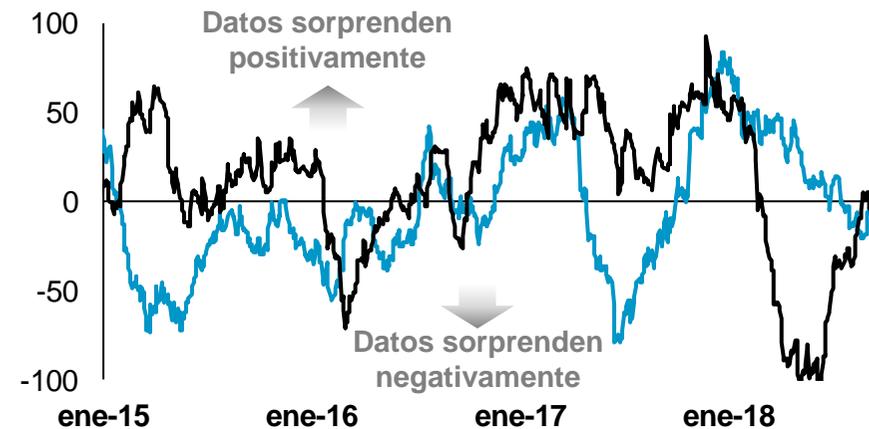
Performance por activos 2018

La depreciación del euro no ha sido un apoyo para las bolsas europeas

Eurodólar vs ratio bolsa europea / americana Var. anual



Citi Economic Surprise Index



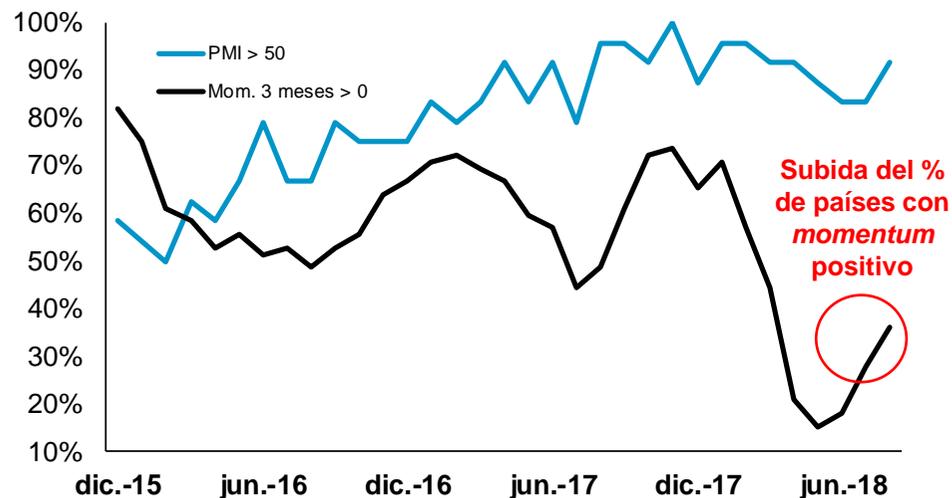
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- La depreciación del euro frente al dólar no se ha traducido en un mejor comportamiento de la bolsa europea frente a la americana. Un crecimiento de beneficios empresariales superior en Estados Unidos y unos datos macro que han apoyado en mayor medida a la economía americana han sido los principales factores. **A partir de ahora, es previsible que ambos factores no ofrezcan el mismo soporte.**
 - El actual crecimiento de beneficios empresariales en Estados Unidos está siendo apoyado por la política fiscal expansiva americana, cuyo máximo impacto se espera que sea en 2018.
 - Es previsible que los datos macro en Estados Unidos ya no sorprendan tan positivamente y que en Europa dejen de sorprender negativamente.

Evolución indicadores cíclicos

La evolución económica a nivel global continúa siendo favorable

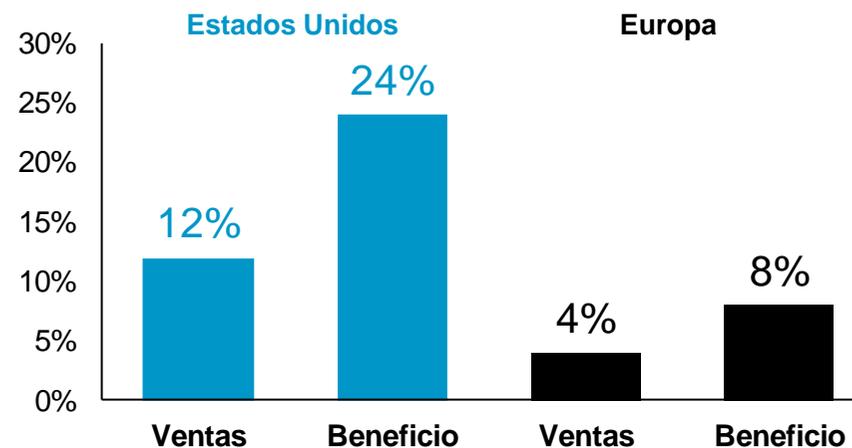
PMI y *momentum* porcentaje de países



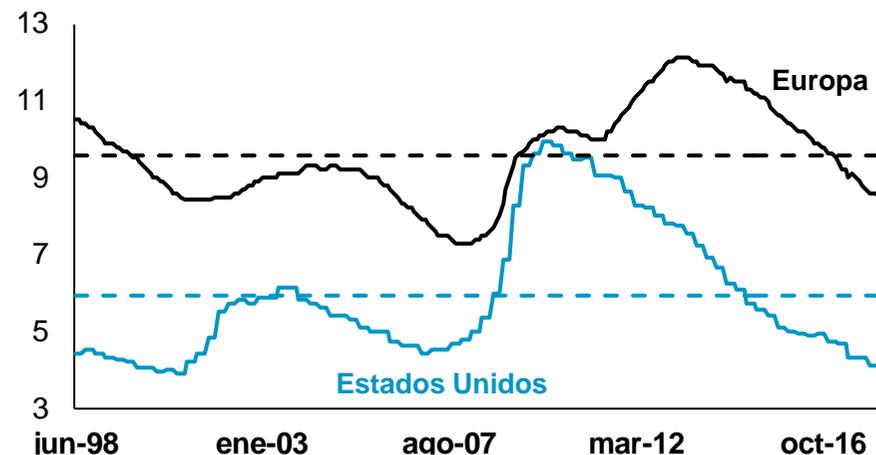
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- El número de países con una **confianza empresarial señalando expansión económica vuelve a repuntar** desde los niveles previos al verano.
- Los datos *hard*, aquellos que reflejan la evolución actual de la economía, también muestran la buena marcha del ciclo.

Campaña de resultados 2T 2018



Tasa de desempleo



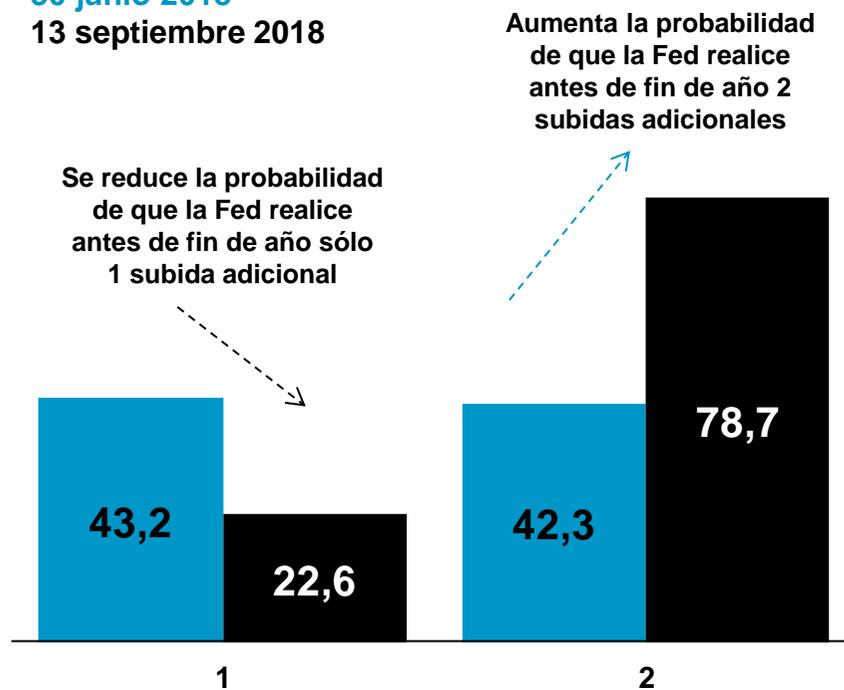
Bancos centrales

La fortaleza en Estados Unidos llevará a que los tipos americanos continúen al alza

Probabilidad asignada por el mercado a subidas del tipo de referencia FED para 2018

30 junio 2018

13 septiembre 2018



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- Los buenos datos macroeconómicos publicados en Estados Unidos señalan que la economía americana está creciendo por encima de su potencial, en un contexto donde los tipos de interés todavía no están dañando a la economía, por lo que sería difícil para la Fed justificar una ralentización de las subidas de tipos de interés ya anunciadas.
- **El mercado acerca cada vez más sus expectativas de subidas de tipos a las previsiones realizadas por la Fed** y espera cada vez con mayor probabilidad que se lleven a cabo dos subidas de tipos de interés adicionales en 2018, hasta situar el tipo de interés de referencia en el rango 2,25%-2,50% a finales de año.

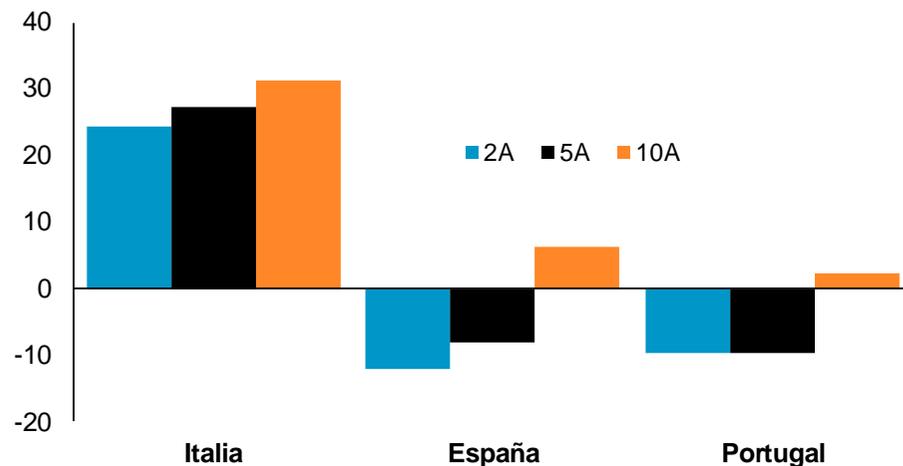
2

Análisis de activos

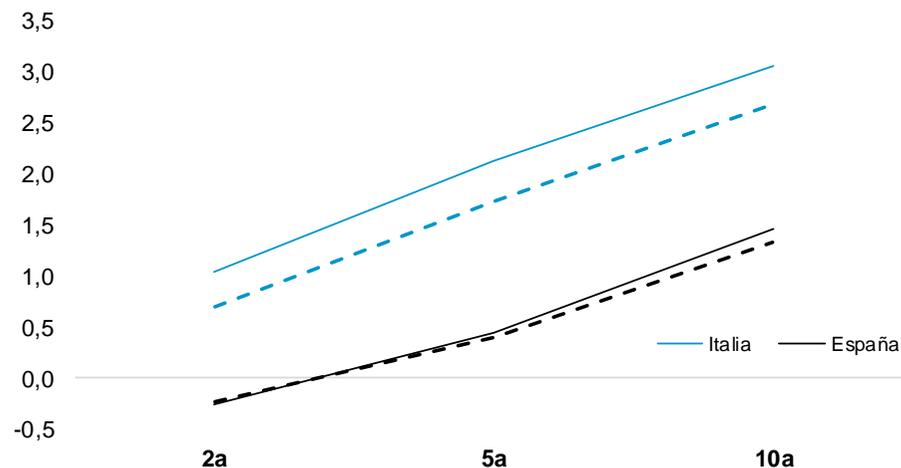
Renta fija gobierno

Vuelve a repuntar la prima de riesgo italiana

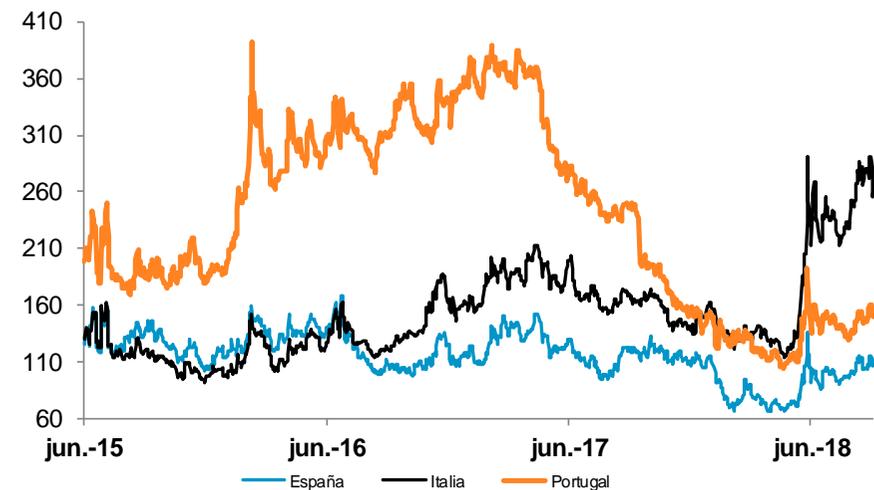
Primas de riesgo periféricas variación desde 30/04 – en pb



Curva de tipos variación desde 30/06



Evolución primas de riesgo en pb

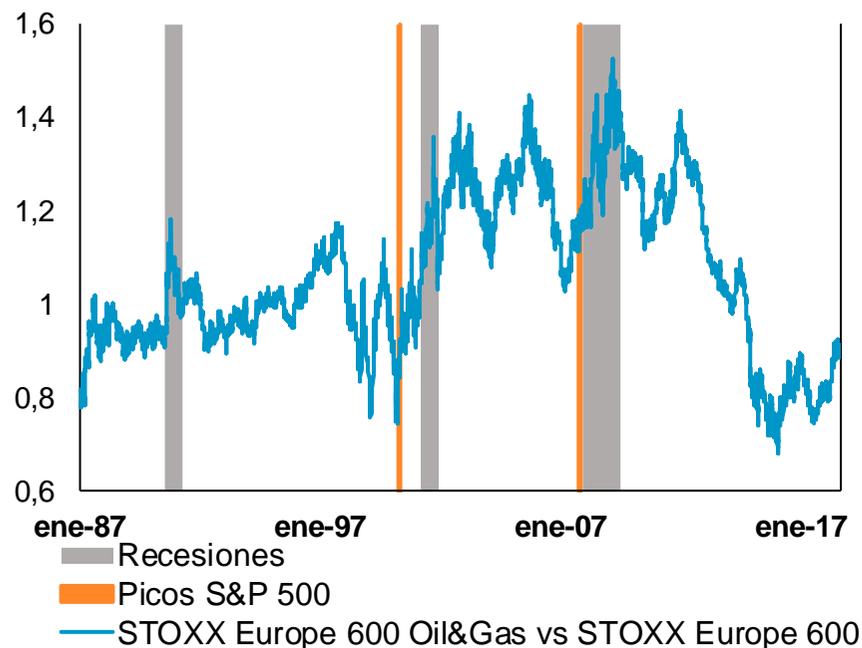


- La prima de riesgo italiana vuelve a los máximos alcanzados en el mes de mayo (formación del gobierno) por las dudas que genera el gobierno italiano sobre el cumplimiento de las directrices marcadas por Europa respecto a su déficit fiscal en la elaboración de sus presupuestos para 2019.
- **A pesar del ligero contagio hacia el resto de periféricos, el mercado está diferenciando entre países, en un contexto en el que el riesgo se focaliza en cuestiones propias de la política italiana.**

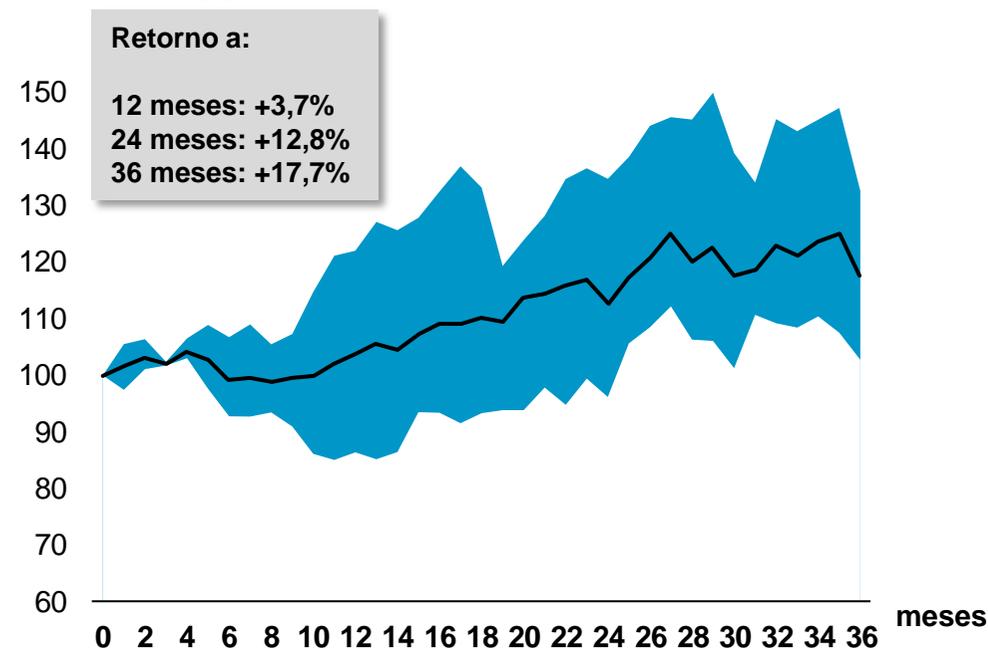
Renta variable

El sector energía muestra un mejor comportamiento en relación al mercado en fases avanzadas del ciclo de inversión

Sector energía vs mercado Europa



Sector energía vs mercado tras máximos en la economía (*)



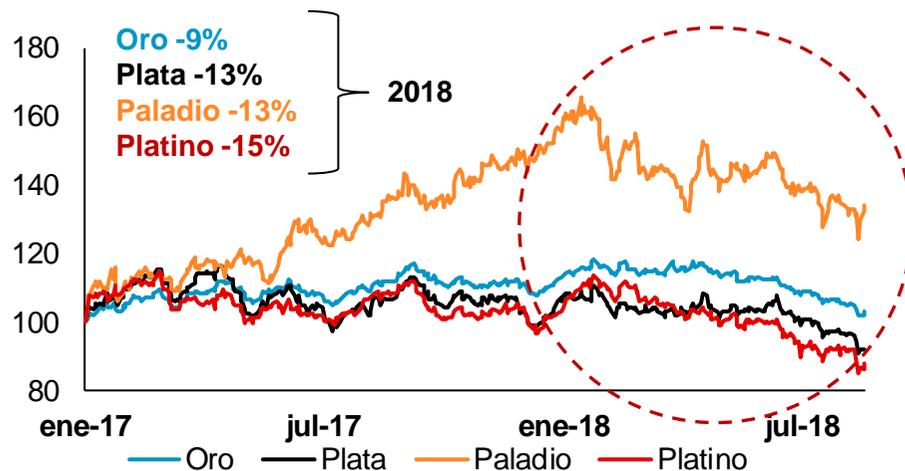
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Se toma como máximo de la economía los picos en el LEI (*Leading Economic Index*).

- **Históricamente, antes de que el mercado alcance máximos e incluso hasta una vez empezada la recesión económica, el sector energía muestra un mejor comportamiento frente al mercado.** El negocio del sector energía está fuertemente vinculado a la evolución del precio del petróleo, cuyos fundamentales son actualmente positivos, dado la fuerte demanda, reducción de inventarios y dudas sobre la oferta debido a Venezuela e Irán.

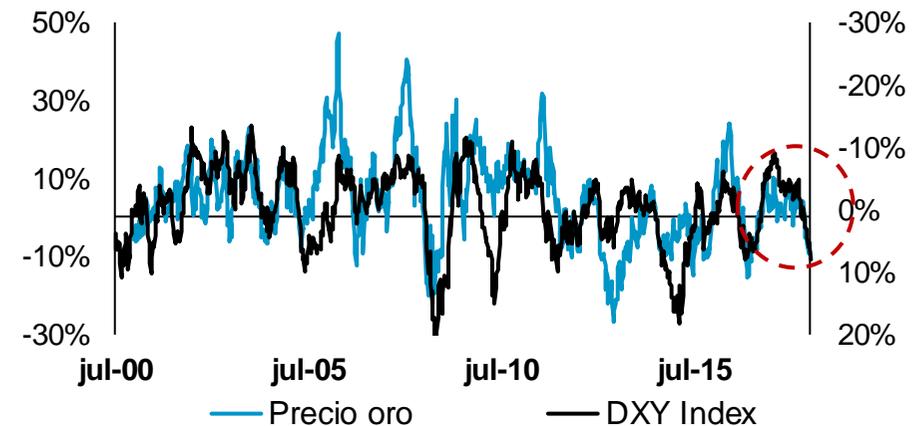
Commodities

El oro no se ha comportado como activo refugio

Comportamiento metales preciosos



Evolución oro vs dólar Var. semestral



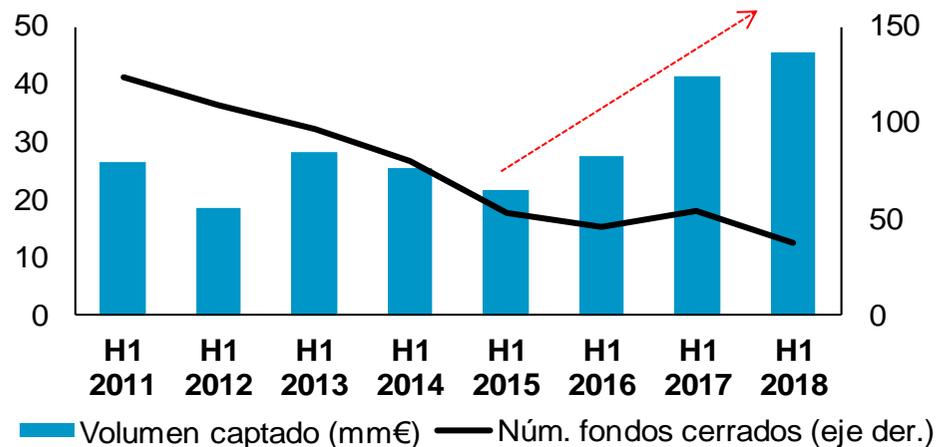
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- A pesar de la incertidumbre generada por la escalada de las tensiones comerciales o el ruido político en Italia, **el oro ha mostrado un mal comportamiento en 2018 y no se ha comportado como un activo refugio**, primando para el mercado su elevada correlación negativa con el dólar.
- En términos generales, la apreciación del dólar es negativa para las *commodities*, dado que ofrece mayor margen a los productores y los incentiva a aumentar la oferta debido a que la venta de las materias primas se realiza en divisa dólar y los costes laborales generalmente son en divisas de países emergentes. **Una estabilización de la divisa debería contener este mal comportamiento.**

Private equity

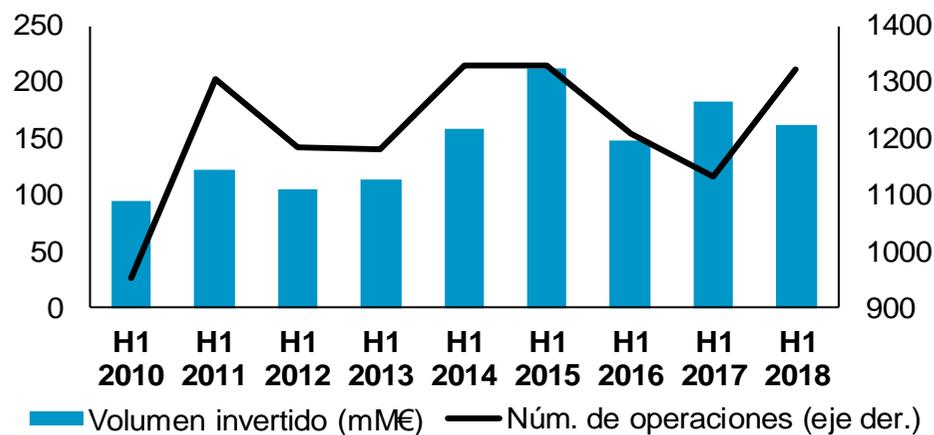
Recuperación de la inversión en Europa en el segundo trimestre

Fondos cerrados y volumen captado total PE



- **Los volúmenes captados en el primer semestre de 2018 registran máximos de los últimos semestres.** El número de fondos cerrados (vehículos creados) disminuye por lo que sigue creciendo el tamaño de estos.
- **Los volúmenes invertidos siguen a buen ritmo,** incluso cerca de 2015 y 2017, que marcaron niveles récord de inversión. Por su parte, **las desinversiones se han desacelerado en el primer semestre, aunque es previsible que aumenten** dado los grandes volúmenes invertidos desde 2014 y que llegan a su madurez.

Inversiones y número de operaciones



Fuente: PitchBook y elaboración propia Banco Sabadell.

3

Posicionamiento

Ciclo	Condiciones financieras	Valoración
<ul style="list-style-type: none">• Crecimiento económico sólido y sincronizado a nivel global.• Disminuyen los riesgos a la baja y las expectativas continúan revisándose al alza.• La inflación coge dinamismo aunque manteniéndose por debajo de los objetivos de los principales bancos centrales.	<ul style="list-style-type: none">• 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 en 2018.• La Fed continúa con los incrementos de tipos por segundo año consecutivo. Aunque el proceso es lento y gradual, es previsible que finalmente derive en un incremento de las condiciones financieras.	<ul style="list-style-type: none">• Las métricas de valoración tanto relativas (primas de riesgo) como absolutas no señalan oportunidades de inversión.• Con valoraciones exigentes los retornos esperados serán bajos. El “colchón” para absorber los vaivenes de un entorno más volátil es reducido.
ESTRATEGIA 2018		
<ul style="list-style-type: none">• Se mantiene la estrategia focalizada en el control del riesgo con un <i>asset allocation</i> dinámico. A medida que se confirme el escenario y los bancos centrales continúen con la senda el 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 paulatina reducción del riesgo.• Catalizador:<ul style="list-style-type: none">• 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).

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 estés