

Informe de Cartera

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

30 de junio de 2017



ÍNDICE

Evolución Composición de la Cartera	3
Composición de la Cartera por activos	4
Composición Cartera por activos (renta fija)	5
Composición Cartera por activos (renta variable)	6
Composición de la Cartera en Divisa	7
Detalle de la Cartera	8
Detalle de Variación Patrimonial	18
Anexos	19

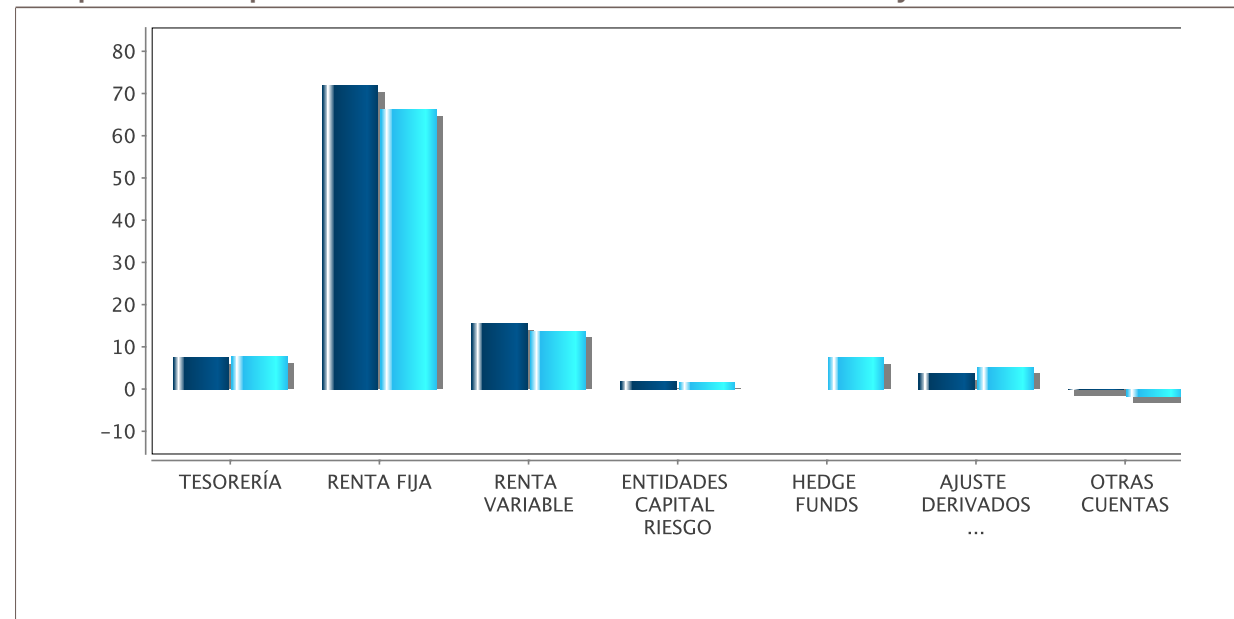
Sabadell

Evolución Composición de la Cartera

Activo

		% 31/12/2016	% 30/06/2017
TESORERÍA	●	7,42%	7,62%
RENTA FIJA	●	71,85%	66,15%
RENTA VARIABLE	●	15,48%	13,66%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	●	1,71%	1,59%
HEDGE FUNDS	●	0,00%	7,45%
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS	●	3,59%	5,21%
OTRAS CUENTAS	●	-0,05%	-1,70%
TOTAL PATRIMONIO		100,00%	100,00%

Composición del patrimonio en % del activo en fechas 31/12/2016 y 30/06/2017

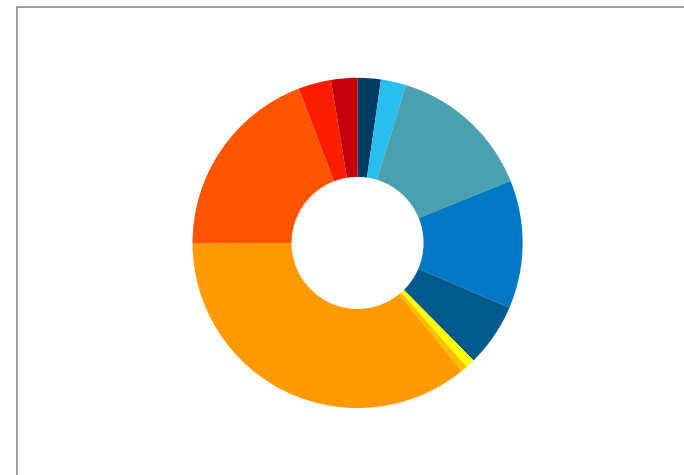
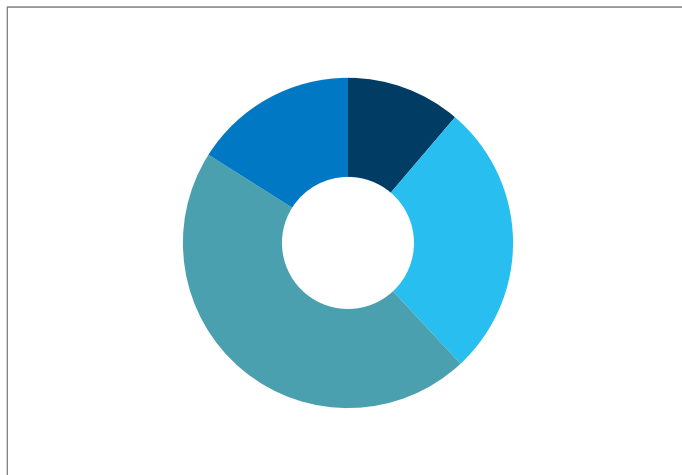


Composición de la Cartera por activos

Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	% s/.Patrim. 30/06/2017	% s/.Patrim. 31/12/2016	Benchmark
TESORERÍA							
c/c + repo a día	2.769.923,49	0,00	0,00	2.769.923,49	7,62%	7,42%	
TOTAL TESORERÍA	2.769.923,49	0,00	0,00	2.769.923,49	7,62%	7,42%	
RENTA FIJA							
Hasta 1 mes	172.397,39	0,00	0,00	172.397,39	0,47%	14,34%	
De 1 mes a 12 meses	4.000.069,71	1.077.304,48	0,00	5.077.374,19	13,97%	7,86%	
De 1 año a 3 años	11.208.634,68	1.096.900,33	0,00	12.305.535,01	33,86%	31,40%	
De 3 a 7 años	3.913.482,94	0,00	0,00	3.913.482,94	10,77%	15,37%	
TOTAL RENTA FIJA EURO	20.392.066,32	2.174.204,81	0,00	22.566.271,13	62,10%	70,96%	75,00%
De 1 mes a 12 meses	0,00	491.044,76	0,00	491.044,76	1,35%	0,30%	
TOTAL RENTA FIJA USA	0,00	491.044,76	0,00	491.044,76	1,35%	0,30%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	91.362,29	0,00	91.362,29	0,25%	0,10%	
TOTAL RENTA FIJA EMERGENTES	0,00	91.362,29	0,00	91.362,29	0,25%	0,10%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	890.727,23	0,00	890.727,23	2,45%	0,49%	
TOTAL RENTA FIJA NO EURO	0,00	890.727,23	0,00	890.727,23	2,45%	0,49%	
TOTAL RENTA FIJA	20.392.066,32	3.647.339,09	0,00	24.039.405,41	66,15%	71,85%	
RENTA VARIABLE							
BOLSA EUROPEA	5.890.206,72	0,00	-2.573.941,13	3.316.265,59	9,13%	9,38%	25,00%
BOLSA JAPON	0,00	462.434,18	0,00	462.434,18	1,27%	1,19%	
BOLSA NORTEAMERICANA	0,00	0,00	479.548,62	479.548,62	1,32%	4,91%	
BOLSA EMERGENTES	0,00	707.098,95	0,00	707.098,95	1,95%	0,00%	
TOTAL RENTA VARIABLE	5.890.206,72	1.169.533,13	-2.094.392,51	4.965.347,34	13,66%	15,48%	
CAPITAL RIESGO							
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	0,00	579.211,59	0,00	579.211,59	1,59%	1,71%	
TOTAL CAPITAL RIESGO	0,00	579.211,59	0,00	579.211,59	1,59%	1,71%	
HEDGE FUNDS							
HEDGE FUNDS	0,00	2.708.382,99	0,00	2.708.382,99	7,45%	0,00%	
TOTAL HEDGE FUNDS	0,00	2.708.382,99	0,00	2.708.382,99	7,45%	0,00%	
AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS							
Ajustes Derivados y Forwards	1.894.512,51	0,00	0,00	1.894.512,51	5,21%	3,59%	
TOTAL AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS	1.894.512,51	0,00	0,00	1.894.512,51	5,21%	3,59%	
AJUSTE OTRAS CUENTAS							
Ajuste Otras Cuentas	-618.087,00	0,00	0,00	-618.087,00	-1,70%	-0,05%	
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS	-618.087,00	0,00	0,00	-618.087,00	-1,70%	-0,05%	
TOTAL PATRIMONIO	30.328.622,04	8.104.466,80	-2.094.392,51	36.338.696,33	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	2.742.440,88	0,00	2.742.440,88	11,23%
De 1 mes a 12 meses	4.000.069,71	2.550.438,76	6.550.508,47	26,83%
De 1 año a 3 años	11.208.634,68	0,00	11.208.634,68	45,91%
De 3 a 7 años	3.913.482,94	0,00	3.913.482,94	16,03%
TOTAL RENTA FIJA	21.864.628,21	2.550.438,76	24.415.066,97	100,00%

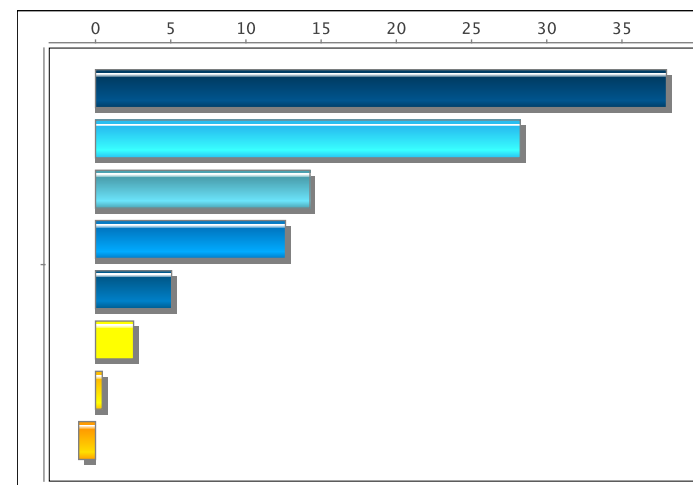
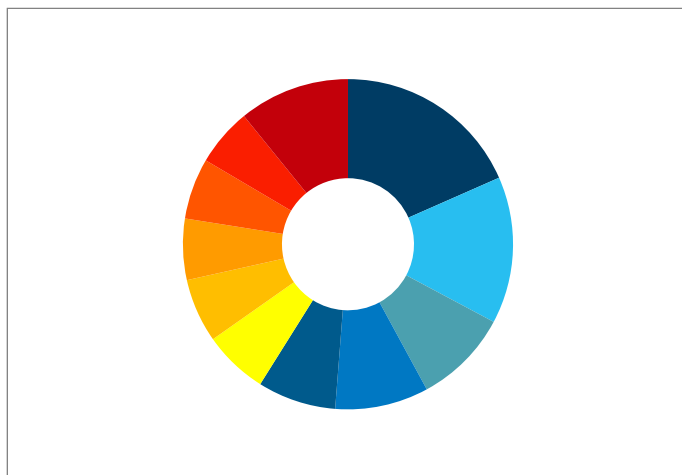
Estructura por Credit Rating

Credit Rating (S&P)	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
A-2b	499.997,03	0,00	499.997,03	2,27%
A-3a	543.189,28	0,00	543.189,28	2,46%
A-3b	3.119.243,73	0,00	3.119.243,73	14,14%
AAA	2.769.923,49	0,00	2.769.923,49	12,55%
AA	1.364.231,83	0,00	1.364.231,83	6,18%
A	199.880,00	0,00	199.880,00	0,91%
A+	144.003,08	0,00	144.003,08	0,65%
BBB+	7.893.620,57	0,00	7.893.620,57	35,78%
BBB-	4.250.560,74	0,00	4.250.560,74	19,26%
BBB	711.388,71	0,00	711.388,71	3,22%
Resto Ratings	568.469,75	0,00	568.469,75	2,58%
TOTAL RENTA FIJA	22.064.508,21	0,00	22.064.508,21	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	677.077,48	21.339,91	698.417,39	18,40%
Distribución	513.154,09	33.184,76	546.338,85	14,39%
Tecnología	391.051,59	-38.235,66	352.815,93	9,29%
Bancos	791.428,44	-443.832,11	347.596,33	9,16%
Seguros	492.176,80	-200.495,67	291.681,13	7,68%
Consumo Cíclico	255.507,69	-15.078,71	240.428,98	6,33%
Químicas	326.435,20	-88.993,88	237.441,32	6,26%
Automóviles	296.023,77	-68.544,22	227.479,55	5,99%
Servicios Financieros	184.461,60	42.440,05	226.901,65	5,98%
Recursos básicos	208.563,48	6.473,91	215.037,39	5,67%
Resto Sectores	1.754.326,58	-1.342.650,92	411.675,66	10,85%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.890.206,72	-2.094.392,54	3.795.814,18	100,00%

ESTRUCTURA GEOGRÁFICA

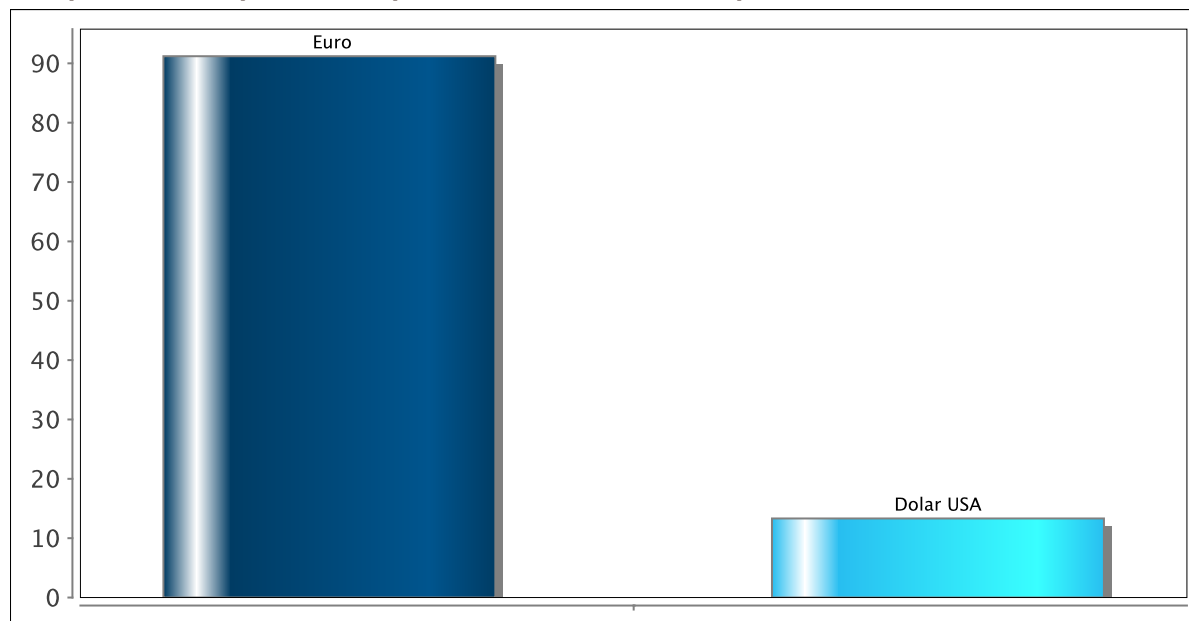
País	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Francia	2.253.455,37	-812.593,21	1.440.862,16	37,96%
Alemania	1.638.792,90	-567.039,23	1.071.753,67	28,24%
Holanda	1.012.383,74	-471.288,62	541.095,12	14,26%
U. S.A.	0,00	479.548,62	479.548,62	12,63%
Bélgica	192.079,46	0,00	192.079,46	5,06%
España	424.284,30	-328.177,49	96.106,81	2,53%
Italia	286.417,29	-269.491,64	16.925,65	0,45%
Finlandia	82.793,66	-125.350,93	-42.557,27	-1,12%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.890.206,72	-2.094.392,50	3.795.814,22	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.

Composición de la Cartera en Divisa

Distribución del riesgo divisa

Composición del patrimonio por divisas en % sobre el patrimonio del activo a fecha 30/06/2017



Divisa	Efectivo	% s/Pat.	Derivados Divisa	% s/Pat.	Total Cartera	% s/Pat.
Euro	32.940.713,80	90,65%	0,00	0,00%	33.140.593,80	91,20%
Dolar USA	3.397.982,53	9,35%	1.442.658,19	3,97%	4.840.640,72	13,32%
TOTAL PATRIMONIO	36.338.696,33	100,00%	1.442.658,19	3,97%	37.981.234,52	104,52%

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	378.640,35				331.384,87			0,91%	1,44%
ALTURA MARKETS (GG) en Euro	EUR	146.690,42				146.690,42			0,40%	0,64%
BANC SABADELL (CC) en Euro	EUR	2.291.848,20				2.291.848,20			6,31%	9,98%
Resto Tesorería										
Partidas pendientes de liquidar Forwards		-200.040,00				-199.880,00			-0,55%	-0,87%
TOTAL TESORERÍA						2.570.043,49			7,07%	11,19%
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	100,07	94.090,24	-0,09%	-83,66	0,26%	0,41%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	EUR	78.000,00	100,06	78.045,24	100,32	78.307,15	0,34%	261,91	0,22%	0,34%
Total Hasta 1 mes				172.219,14		172.397,39		178,25	0,47%	0,75%
De 1 mes a 12 meses										
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	EUR	125.000,00	101,85	127.308,75	100,55	126.030,63	-1,00%	-1.278,12	0,35%	0,55%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	EUR	135.000,00	102,39	138.225,15	100,25	139.010,24	0,57%	785,09	0,38%	0,61%
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	EUR	300.000,00	98,70	296.091,00	100,07	300.204,00	1,39%	4.113,00	0,83%	1,31%
BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	EUR	137.000,00	100,15	137.200,02	100,26	137.381,72	0,13%	181,70	0,38%	0,60%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	EUR	88.000,00	106,70	93.899,56	101,21	92.166,26	-1,85%	-1.733,30	0,25%	0,40%
BO.VOLKSWAGEN LEASING %VAR VT.06/07/2021		200.000,00	100,02	200.040,00	99,94	199.880,00	-0,08%	-160,00	0,55%	0,87%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	EUR	104.000,00	98,43	102.369,28	99,98	103.975,04	1,57%	1.605,76	0,29%	0,45%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	EUR	500.000,00	98,95	494.765,86	99,26	499.997,03	1,06%	5.231,17	1,38%	2,18%

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
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 02/03/2018	EUR	1.200.000,00	100,00	1.200.000,00	100,05	1.201.000,39	0,08%	1.000,39	3,31%	5,23%
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 17/05/2018	EUR	1.200.000,00	100,00	1.200.000,00	100,02	1.200.424,40	0,04%	424,40	3,30%	5,23%
Total De 1 mes a 12 meses				3.989.899,62		4.000.069,71		10.170,09	11,01%	17,42%
De 1 año a 3 años										
BO.BANCO SABADELL 0,3% VT.29/06/2018	EUR	500.000,00	100,00	500.000,00	99,77	499.622,05	-0,08%	-377,95	1,37%	2,18%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	EUR	500.000,00	99,05	495.274,83	99,55	499.973,14	0,95%	4.698,31	1,38%	2,18%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	EUR	200.000,00	100,83	201.654,00	101,21	204.441,18	1,38%	2.787,18	0,56%	0,89%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	EUR	950.000,00	92,85	882.057,50	104,74	1.030.731,13	16,86%	148.673,63	2,84%	4,49%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	EUR	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	105,48	1.295.583,62	2,53%	32.013,62	3,57%	5,64%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	EUR	300.000,00	107,18	321.534,00	105,18	320.263,81	-0,40%	-1.270,19	0,88%	1,39%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	EUR	300.000,00	105,43	316.299,00	103,63	314.005,77	-0,73%	-2.293,23	0,86%	1,37%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	EUR	100.000,00	111,48	111.476,00	108,22	110.460,36	-0,91%	-1.015,64	0,30%	0,48%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	EUR	925.000,00	112,91	1.044.371,25	106,91	1.005.098,61	-3,76%	-39.272,64	2,77%	4,38%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	EUR	225.000,00	105,36	237.069,00	104,48	236.316,54	-0,32%	-752,46	0,65%	1,03%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	EUR	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	105,50	1.907.290,60	0,45%	8.560,60	5,25%	8,31%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	EUR	800.000,00	101,03	808.200,00	103,96	834.410,85	3,24%	26.210,85	2,30%	3,63%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	EUR	180.000,00	99,71	179.485,20	101,30	182.519,63	1,69%	3.034,43	0,50%	0,79%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	EUR	200.000,00	109,60	219.208,00	109,09	221.692,85	1,13%	2.484,85	0,61%	0,97%
BO.VENETO B SPA AVAL EST 0,5% VT.2/2/20	EUR	100.000,00	99,10	99.136,91	99,94	100.142,42	1,01%	1.005,51	0,28%	0,44%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	EUR	100.000,00	98,74	98.765,62	99,95	100.151,04	1,40%	1.385,42	0,28%	0,44%
BO.CONTINENTAL AG 0% VT.05/02/20(C01/20)	EUR	78.000,00	99,33	77.480,52	99,56	77.656,02	0,23%	175,50	0,21%	0,34%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	EUR	815.000,00	99,63	811.943,75	99,90	814.544,88	0,32%	2.601,13	2,24%	3,55%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	1.100.000,00	106,83	1.175.110,00	112,44	1.252.414,04	6,58%	77.304,04	3,45%	5,45%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	EUR	200.000,00	99,80	199.642,98	100,44	201.316,14	0,84%	1.673,16	0,55%	0,88%
Total De 1 año a 3 años				10.941.008,56		11.208.634,68		267.626,12	30,84%	48,81%
De 3 a 7 años										
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	EUR	144.000,00	100,23	144.334,08	99,97	144.003,08	-0,23%	-331,00	0,40%	0,63%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	EUR	156.000,00	109,11	170.216,28	107,08	170.577,28	0,21%	361,00	0,47%	0,74%

Detalle Cartera

Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Coste inicial unit. ex-cupón en divisa(%)	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	EUR	600.000,00	118,19	709.140,00	113,40	697.376,05	-1,66%	-11.763,95	1,92%	3,04%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	EUR	600.000,00	111,73	670.380,00	109,44	666.855,78	-0,53%	-3.524,22	1,84%	2,90%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	EUR	200.000,00	100,46	200.912,00	103,64	209.170,41	4,11%	8.258,41	0,58%	0,91%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	EUR	65.000,00	99,96	64.973,35	100,43	65.425,94	0,70%	452,59	0,18%	0,28%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	EUR	305.000,00	100,96	307.918,85	109,61	336.301,11	9,22%	28.382,26	0,93%	1,46%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	EUR	257.000,00	99,96	256.889,49	101,70	261.578,85	1,83%	4.689,36	0,72%	1,14%
OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	1.000.000,00	120,27	1.202.712,75	120,41	1.210.816,65	0,67%	8.103,90	3,33%	5,27%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	EUR	51.000,00	99,79	50.890,35	99,83	50.992,93	0,20%	102,58	0,14%	0,22%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	EUR	100.000,00	100,52	100.521,00	100,14	100.384,86	-0,14%	-136,14	0,28%	0,44%
Total De 3 a 7 años				3.878.888,15		3.913.482,94		34.594,79	10,77%	17,04%
Otros										
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	EUR	480,00	2.288,41	1.098.435,48	2.286,42	1.097.481,60	-0,09%	-953,88	3,02%	4,78%
Total Otros				1.098.435,48		1.097.481,60		-953,88	3,02%	4,78%
TOTAL RENTA FIJA EURO				20.080.450,95		20.392.066,32		311.615,37	56,12%	88,81%
TOTAL RENTA FIJA				20.080.450,95		20.392.066,32		311.615,37	56,12%	88,81%
TOTAL TESORERÍA, RENTA FIJA Y ACCIONES PREFERENTES						22.962.109,81		311.615,37	63,19%	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											
Servicios Financieros											
AC.ING GROEP N.V.	EUR	12.216,00	6,87	83.867,58	15,10	184.461,60	119,94%	100.594,02	0,51%	3,13%	100,00%
Total Servicios Financieros				83.867,58		184.461,60		100.594,02	0,51%	3,13%	100,00%
Construcción											
AC.VINCI SA	EUR	1.894,00	65,14	123.379,83	74,73	141.538,62	14,72%	18.158,79	0,39%	2,40%	100,00%
Total Construcción				123.379,83		141.538,62		18.158,79	0,39%	2,40%	100,00%
Farmacéuticas											
AC.SANOFI (FP)	EUR	2.745,00	63,80	175.127,68	83,76	229.921,20	31,29%	54.793,52	0,63%	3,90%	100,00%
Total Farmacéuticas				175.127,68		229.921,20		54.793,52	0,63%	3,90%	100,00%
Distribución											
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	1.307,00	69,68	91.075,07	96,71	126.399,97	38,79%	35.324,90	0,35%	2,15%	24,63%
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	717,00	104,78	75.127,91	111,40	79.873,80	6,32%	4.745,89	0,22%	1,36%	15,57%
AC.UNILEVER	EUR	6.351,00	28,31	179.791,26	48,32	306.880,32	70,69%	127.089,06	0,84%	5,21%	59,80%
Total Distribución				345.994,24		513.154,09		167.159,85	1,41%	8,71%	100,00%
Consumo Cíclico											
AC.INDITEX	EUR	3.809,00	30,87	117.579,64	33,61	128.020,49	8,88%	10.440,85	0,35%	2,17%	50,10%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	584,00	117,57	68.661,91	218,30	127.487,20	85,67%	58.825,29	0,35%	2,16%	49,90%
Total Consumo Cíclico				186.241,55		255.507,69		69.266,14	0,70%	4,34%	100,00%
Automóviles											
AC.DAIMLER AG	EUR	3.921,00	43,62	171.017,65	63,37	248.473,77	45,29%	77.456,12	0,68%	4,22%	83,94%
AC.RENAULT (FP)	EUR	600,00	91,65	54.987,72	79,25	47.550,00	-13,53%	-7.437,72	0,13%	0,81%	16,06%
Total Automóviles				226.005,37		296.023,77		70.018,40	0,81%	5,03%	100,00%
Bancos											

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.BANCO SANTANDER	EUR	30.595,00	4,88	149.197,95	5,79	177.206,24	18,77%	28.008,29	0,49%	3,01%	22,39%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	5.315,00	44,29	235.405,68	63,06	335.163,90	42,38%	99.758,22	0,92%	5,69%	42,35%
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	2,78	96.263,35	14,63%	12.287,36	0,26%	1,63%	12,16%
AC.KBC GROUP NV	EUR	989,00	51,21	50.647,88	66,41	65.679,49	29,68%	15.031,61	0,18%	1,12%	8,30%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	2.486,00	31,56	78.459,88	47,11	117.115,46	49,27%	38.655,58	0,32%	1,99%	14,80%
Total Bancos				667.685,62		791.428,44		123.742,82	2,18%	13,44%	100,00%
Tecnología											
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	EUR	3.705,00	23,57	87.321,90	31,10	115.206,98	31,93%	27.885,08	0,32%	1,96%	29,46%
AC.NOKIA OYJ (FH)	EUR	15.461,00	5,46	84.450,82	5,36	82.793,66	-1,96%	-1.657,16	0,23%	1,41%	21,17%
AC.SAP SE	EUR	2.111,00	59,05	124.661,59	91,45	193.050,95	54,86%	68.389,36	0,53%	3,28%	49,37%
Total Tecnología				296.434,31		391.051,59		94.617,28	1,08%	6,64%	100,00%
Petróleos											
AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	EUR	4.213,00	24,81	104.521,58	23,24	97.889,06	-6,35%	-6.632,52	0,27%	1,66%	25,12%
AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00	40,54	273.378,24	43,29	291.870,76	6,76%	18.492,52	0,80%	4,96%	74,88%
Total Petróleos				377.899,82		389.759,82		11.860,00	1,07%	6,62%	100,00%
Químicas											
AC.AIR LIQUIDE	EUR	618,00	83,99	51.906,48	108,20	66.867,60	28,82%	14.961,12	0,18%	1,14%	20,48%
AC.BAYER	EUR	2.293,00	72,33	165.851,55	113,20	259.567,60	56,51%	93.716,05	0,71%	4,41%	79,52%
Total Químicas				217.758,03		326.435,20		108.677,17	0,90%	5,54%	100,00%
Alimentación											
AC.DANONE (FP)	EUR	1.898,00	63,55	120.610,88	65,81	124.907,38	3,56%	4.296,50	0,34%	2,12%	67,26%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	EUR	3.632,00	21,93	79.651,58	16,74	60.799,68	-23,67%	-18.851,90	0,17%	1,03%	32,74%
Total Alimentación				200.262,46		185.707,06		-14.555,40	0,51%	3,15%	100,00%
Consumo no cíclico											

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.L'OREAL SA	EUR	901,00	121,98	109.900,05	182,40	164.342,40	49,54%	54.442,35	0,45%	2,79%	100,00%
Total Consumo no cíclico				109.900,05		164.342,40		54.442,35	0,45%	2,79%	100,00%

Seguros

AC.AEGON N.V. (NA)	EUR	13.093,00	4,64	60.727,95	4,47	58.538,80	-3,60%	-2.189,15	0,16%	0,99%	11,89%
AC.ALLIANZ AG.	EUR	736,00	94,76	69.740,16	172,40	126.886,40	81,94%	57.146,24	0,35%	2,15%	25,78%
AC.AXA (FP)	EUR	12.808,00	13,49	172.748,79	23,95	306.751,60	77,57%	134.002,81	0,84%	5,21%	62,33%
Total Seguros				303.216,90		492.176,80		188.959,90	1,35%	8,36%	100,00%

Inmobiliario

AC.EIFFAGE	EUR	897,00	69,28	62.141,64	79,56	71.365,32	14,84%	9.223,68	0,20%	1,21%	100,00%
Total Inmobiliario				62.141,64		71.365,32		9.223,68	0,20%	1,21%	100,00%

Telecomunicaciones

AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	12.441,00	11,89	147.980,43	15,72	195.572,52	32,16%	47.592,09	0,54%	3,32%	51,26%
AC.ORANGE (FP)	EUR	4.817,00	14,51	69.901,41	13,89	66.908,13	-4,28%	-2.993,28	0,18%	1,14%	17,54%
AC.TELEFONICA SA	EUR	13.173,00	9,28	122.275,22	9,04	119.057,57	-2,63%	-3.217,65	0,33%	2,02%	31,20%
Total Telecomunicaciones				340.157,06		381.538,22		41.381,16	1,05%	6,48%	100,00%

Bienes Industriales y Servicios

AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	EUR	1.136,00	42,23	47.969,91	72,00	81.792,00	70,51%	33.822,09	0,23%	1,39%	12,08%
AC.ASML HOLDING NV	EUR	1.653,00	75,59	124.952,78	114,10	188.607,30	50,94%	63.654,52	0,52%	3,20%	27,86%
AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.329,00	26,48	61.669,59	32,82	76.437,78	23,95%	14.768,19	0,21%	1,30%	11,29%
AC.SIEMENS	EUR	2.744,00	74,36	204.032,10	120,35	330.240,40	61,86%	126.208,30	0,91%	5,61%	48,77%
Total Bienes Industriales y Servicios				438.624,38		677.077,48		238.453,10	1,86%	11,49%	100,00%

Servicios Públicos

AC.ENEL (IT)	EUR	40.510,00	3,13	126.695,94	4,69	190.153,94	50,09%	63.458,00	0,52%	3,23%	100,00%
Total Servicios Públicos				126.695,94		190.153,94		63.458,00	0,52%	3,23%	100,00%

Recursos básicos

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.BASF SE	EUR	2.572,00	63,61	163.597,41	81,09	208.563,48	27,49%	44.966,07	0,57%	3,54%	100,00%
Total Recursos básicos				163.597,41		208.563,48		44.966,07	0,57%	3,54%	100,00%
TOTAL BOLSA EUROPEA				4.444.989,87		5.890.206,72		1.445.216,85	16,21%	100,00%	
TOTAL RENTA VARIABLE				4.444.989,87		5.890.206,72		1.445.216,85	16,21%	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										
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	EUR	1.979,00	554,84	1.098.022,78	554,27	1.096.900,33	-0,10%	-1.122,45	3,02%	13,53%
PART.AMUNDI 6 M-I	EUR	81,00	22.562,32	1.827.548,20	22.558,59	1.827.245,79	-0,02%	-302,41	5,03%	22,55%
TOTAL RF CORTO PLAZO				2.925.570,98		2.924.146,12		-1.424,86	8,05%	36,08%
GESTIÓN ALTERNATIVA										
AC.STANDARD LIFE- ABS RET BD-HD SICAV	EUR	67.260,00	10,78	724.867,75	10,75	723.192,97	-0,23%	-1.674,78	1,99%	8,92%
TOTAL GESTIÓN ALTERNATIVA				724.867,75		723.192,97		-1.674,78	1,99%	8,92%
TOTAL RENTA FIJA				3.650.438,73		3.647.339,09		-3.099,64	10,04%	45,00%
RENTA VARIABLE										
RVI JAPON										
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	EUR	31.235,00	14,65	457.708,32	14,81	462.434,18	1,03%	4.725,86	1,27%	5,71%
TOTAL RVI JAPON				457.708,32		462.434,18		4.725,86	1,27%	5,71%
RVI EMERGENTES										
ETF.LYXOR ETF MSCI EMERGING MARKETS-A	USD	37.431,00	9,65	361.036,97	9,57	358.214,67	-0,78%	-2.822,30	0,99%	4,42%
ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)	EUR	22.788,00	16,04	365.601,55	15,31	348.884,28	-4,57%	-16.717,27	0,96%	4,30%
TOTAL RVI EMERGENTES				726.638,52		707.098,95		-19.539,57	1,95%	8,72%
TOTAL RENTA VARIABLE				1.184.346,84		1.169.533,13		-14.813,71	3,22%	14,43%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO										
ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO										

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
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	EUR	533.688,00	1,00	533.687,81	1,09	579.211,59	8,53%	45.523,78	1,59%	7,15%
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO				533.687,81		579.211,59		45.523,78	1,59%	7,15%
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO				533.687,81		579.211,59		45.523,78	1,59%	7,15%
HEDGE FUNDS										
FONDOS DE HEDGE FUNDS										
ETF.PROSHARES HEDGE REPLICATION (USD)	USD	35.001,00	44,28	1.362.141,22	44,20	1.353.968,32	-0,60%	-8.172,90	3,73%	16,71%
ETF.IQ HEDGE MULTI-STRAT TRACKER (USD)	USD	52.620,00	29,54	1.366.140,62	29,41	1.354.414,67	-0,86%	-11.725,95	3,73%	16,71%
TOTAL FONDOS DE HEDGE FUNDS				2.728.281,84		2.708.382,99		-19.898,85	7,45%	33,42%
TOTAL HEDGE FUNDS				2.728.281,84		2.708.382,99		-19.898,85	7,45%	33,42%
TOTAL PARTICIPACIONES Y ACCIONES EN IIC				8.096.755,22		8.104.466,80		7.711,58	22,30%	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 Variable											
BOLSA EUROPEA											
FUTURO S/EURO STOXX50	15/09/2017	-42,00	3.551,13	-1.491.472,58	3.431,0000	1,000	-1.441.020,00	50.452,58	3,38	-3,97	99,01%
OPCION CALL EUROS TOXX50 3700 VT.15/12/17	15/12/2017	-53,00	62,34	-33.038,08	35,1000	1,000	-18.603,00	14.435,08	43,69	-0,05	1,28%
OPCION PUT EUROS TOXX50 3000 VT.15/12/17	15/12/2017	-107,00	90,24	-96.552,52	43,3000	1,000	-46.331,00	50.221,52	52,01	-0,13	3,18%
OPCION PUT EUROS TOXX50 3300 VT.15/12/17	15/12/2017	107,00	178,76	191.277,48	105,4000	1,000	112.778,00	-78.499,48	-41,04	0,31	-7,75%
BOLSA NORTEAMERICANA											
FUTURO S/STAND&POOR MINI	15/09/2017	9,00	2.164,21	973.896,17	2.420,9000	1,143	971.829,75	-2.066,42	-0,21	2,67	-66,77%
FUTURO S/STAND&POOR MINI	15/09/2017	4,00	2.140,53	428.106,87	2.420,9000	1,143	425.557,39	-2.549,48	-0,60	1,17	-29,24%
OPCION CALL S&P500 IDX 2500 VT.15/12/17	15/12/2017	-9,00	25,32	-22.786,95	37,5400	1,143	-29.569,40	-6.782,45	-29,76	-0,08	2,03%
OPCION PUT S&P500 IDX 2075 VT.15/12/17	15/12/2017	-9,00	38,45	-34.602,40	16,0500	1,143	-12.642,22	21.960,18	63,46	-0,03	0,87%
OPCION PUT S&P500 IDX 2275 VT.15/12/17	15/12/2017	9,00	78,02	70.217,55	39,7000	1,143	31.270,79	-38.946,76	-55,47	0,09	-2,15%
TOTAL Renta Variable				-14.954,46			-6.729,69	8.224,77		-0,02	0,46%
Divisas											
Otros											
FUTURO MINI EURO/USD VT.18/09/17	18/09/2017	-23,00	1,00	-1.441.669,23	1,0036	1,143	-1.448.716,96	-7.047,73	-0,49	-3,99	99,54%
TOTAL Divisas				-1.441.669,23			-1.448.716,96	-7.047,73		-3,99	99,54%
TOTAL DERIVADOS				-1.456.623,69			-1.455.446,65	1.177,04		-4,01	100,00%

Detalle de Variación Patrimonial

Descripción	Valor
Patrimonio a 31/12/2016	36.607.028,13
Aportaciones de participes (E)	244.947,91
Aportaciones del Promotor (E)	18.900,09
Moviliz.a otros planes pensiones (S)	36.491,52
Moviliz.desde subplan del mismo plan (E)	824.670,06
Moviliz.hacia subplan del mismo plan (S)	824.670,06
Moviliz.proced.otros planes pensiones(E)	5.002,76
Prestaciones (S)	731.818,04
Primas de riesgo (S)	1.444,29
Provision matematica a cargo aseg. (E)	718,15
Beneficio o pérdida del ejercicio	231.963,40
Patrimonio a 30/06/2017	36.338.696,33
Variación Patrimonial	-268.331,80



ANEXOS

Balance de Situación	20
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	23
Desglose Sectores	24
Clasificación de <i>Credit Rating</i> según Standard & Poor's	25
Advertencia Legal	26
Estrategia de Asset Allocation	27

Sabadell

Balance de Situación

	Importe
ACTIVO	
A) FONDOS CONSTITUIDOS PENDIENTES DE TRASVASE Y DÉFICIT PENDIENTE DE AMORTIZAR DEL PLAN DE REEQUILIBRIO	
B) INVERSIONES	34.716.425,81
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	34.716.425,81
2.1. Instrumentos de patrimonio	13.640.180,57
2.2. Desembolsos pendientes (a deducir)	
2.3. Valores representativos de deuda	16.381.858,96
2.4. Intereses de valores representativos de deuda	-113.174,64
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	478.075,29
2.10. Depósitos en bancos y entidades de depósitos	2.401.424,79
2.10.1. Depósitos emitidos por instituciones residentes	2.401.424,79
2.10.2. Depósitos emitidos por instituciones no residentes	
2.11. Otras inversiones financieras	
2.12. Derivados	51.490,68
2.13. Revalorización de inversiones financieras	2.035.074,80
2.14. Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	158.504,64

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	718,15
1. Derechos de reembolso por Provisión matemática	718,15
2. Derechos de reembolso por Provisión para prestaciones	
3. Otros derechos de reembolso	
E) DEUDORES	142.471,98
1. Partícipes, 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	85.949,09
6. Administraciones Públicas	56.522,89
7. Provisiones (a deducir)	
F) TESORERÍA	2.291.848,20
1. Bancos e Instituciones Crédito c/c vista	2.291.848,20
2. Bancos e Instituciones Crédito c/ ahorro	
3. Activos de mercado monetario	
G) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D+E+F+G)	37.151.464,14

Balance de Situación

	Importe
PASIVO	
A) FONDOS PROPIOS	36.338.696,33
1. Cuenta de posición de planes	36.338.696,33
2. Cuenta de participación de fondos inversores (Art. 65 y Art. 76)	
B) PROVISIONES	
C) ACREEDORES	812.767,81
1. Acreedores por prestaciones	
2. Acreedores por movilizaciones	
3. Acreedores por devolución exceso aportación	
4. Aseguradores	
5. Entidad gestora	10.350,49
6. Entidad depositaria	1.988,55
7. Acreedores por servicios profesionales	47.095,71
8. Deudas con entidades de crédito	
9. Administraciones Públicas	865,14
10. Fianzas y depósitos recibidos	2.706,17
11. Otras deudas	749.761,75
D) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL PATRIMONIO NETO PASIVO (A+B+C+D)	37.151.464,14

Pérdidas y Ganancias

	Importe
1. INGRESOS PROPIOS DEL FONDO	250.540,63
a) Ingresos de inversiones inmobiliarias	
b) Ingresos de inversiones financieras	250.540,63
c) Otros ingresos	
2. GASTOS DE EXPLOTACIÓN PROPIOS DEL FONDO	7.026,34
a) Gastos de inversiones inmobiliarias	
b) Gastos de inversiones financieras	7.026,34
c) Otros gastos	
3. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	84.538,10
a) Comisiones de la entidad gestora	62.418,78
b) Comisiones de la entidad depositaria	11.997,78
c) Servicios exteriores	9.307,53
d) Gastos Comisión de Control del Fondo	814,01
e) Otros gastos	
4. EXCESO DE PROVISIONES	
5. RESULTADOS DE ENAJENACIÓN DEL INVERSIONES	49.194,19
a) Resultados por enajenación de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Resultados por enajenación de inversiones financieras (+/-)	49.194,19
6. VARIACIÓN DEL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	35.237,63
a) Variación de valor de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Variación de valor de inversiones financieras (+/-)	35.237,63
7. DIFERENCIAS DE CAMBIO (+/-)	-11.444,61
A) RESULTADO DEL EJERCICIO (1-2-3-4+5+6+7)	231.963,40

Desglose Sectores

Sector	Contado	Indirectos	Derivados	Total	%
Bienes Industriales y Servicios	677.077,48	0,00	21.339,91	698.417,39	18,40%
Distribución	513.154,09	0,00	33.184,76	546.338,85	14,39%
Tecnología	391.051,59	0,00	-38.235,66	352.815,93	9,29%
Bancos	791.428,44	0,00	-443.832,11	347.596,33	9,16%
Seguros	492.176,80	0,00	-200.495,67	291.681,13	7,68%
Consumo Cíclico	255.507,69	0,00	-15.078,71	240.428,98	6,33%
Químicas	326.435,20	0,00	-88.993,88	237.441,32	6,26%
Automóviles	296.023,77	0,00	-68.544,22	227.479,55	5,99%
Servicios Financieros	184.461,60	0,00	42.440,05	226.901,65	5,98%
Recursos básicos	208.563,48	0,00	6.473,91	215.037,39	5,67%
Farmacéuticas	229.921,20	0,00	-59.920,88	170.000,32	4,48%
Consumo no cíclico	164.342,40	0,00	-28.597,46	135.744,94	3,58%
Construcción	141.538,62	0,00	-34.721,87	106.816,75	2,81%
Inmobiliario	71.365,32	0,00	0,00	71.365,32	1,88%
Servicios Públicos	190.153,94	0,00	-143.997,02	46.156,92	1,22%
Alimentación	185.707,06	0,00	-149.216,48	36.490,58	0,96%
Media	0,00	0,00	-13.834,98	-13.834,98	-0,36%
Telecomunicaciones	381.538,22	0,00	-418.708,29	-37.170,07	-0,98%
Petróleos	389.759,82	0,00	-493.653,94	-103.894,12	-2,74%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.890.206,72	0,00	-2.094.392,54	3.795.814,18	100,00%

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 julio de 2017

- En el primer semestre, la rentabilidad de los activos europeos se ha situado por debajo del promedio histórico excepto en el activo de renta variable.
- En el último mes, los tipos de interés de largo plazo de la renta fija de gobiernos europea han mostrado un fuerte **repunte** como consecuencia de los comentarios del presidente del BCE, que insinuaba que la buena marcha de la economía europea llevará a cambios en la actual política monetaria dado que ya no serán necesarias tantas medidas de apoyo.
- El último movimiento alcista en los tipos de interés de bonos *core* se encuadra dentro de un proceso de carácter más amplio y estructural relacionado con el cambio de discurso de los principales bancos centrales hacia una política monetaria menos expansiva. **A pesar del fuerte repunte, los fundamentales señalan que los tipos de largo plazo europeos deberían situarse todavía en niveles superiores.**
- Las declaraciones de Draghi también han tenido efectos sobre el euro, que ha cotizado la mejora de la economía europea y ya se sitúa en la parte alta del rango de cotización de los últimos tres años. Como consecuencia, las bolsas europeas no han mostrado un buen comportamiento dada la mayor exposición al euro de los costes empresariales que las ventas.
- En las últimas dos semanas, las principales casas de análisis han revisado a la baja el precio del crudo para 2017 hasta los 51 dólares por barril de Brent y 54 dólares en 2018. Sin embargo, **estas estimaciones todavía se sitúan por encima de los niveles de cotización actual, lo que históricamente ha llevado a revalorizaciones del petróleo a 12 meses positivas.**
- La volatilidad de los activos continúa en mínimos, lo que señala cierta complacencia del mercado. En un entorno donde las valoraciones de los activos tradicionales se sitúan en el rango alto, los menores volúmenes de negociación que acompañan a los meses de verano podrían magnificar los movimientos de los mercados, por lo **que se recomienda la inversión con cautela.**

Comportamiento activos

	Nivel	Variación último mes	Variación últimos 3 meses	Variación YTD
Activos Monetarios / Depósitos				
Eonia Total Return Index	140	0.0%	-0.1%	-0.2%
Tipo europeo 3 meses (1)	-0.58	1	-2	32
Tipo americano 3 meses (1)	1.03	4	23	53
Renta Fija de gobiernos				
EFFAS Bond Indices Euro Gov 1-3 Yr TR	169	-0.2%	0.0%	-0.3%
EFFAS Bond Indices US Gov 1-3 Yr TR	258	0.1%	0.1%	0.5%
EFFAS Bond Indices Euro Govt All> 1 Yr TR	228	-1.9%	-0.5%	-1.4%
EFFAS Bond Indices US Govt All> 1 Yr TR	383	-0.7%	0.1%	1.8%
Bono alemán 2 años (1)	-0.61	9	25	16
Bono americano 2 años (1)	1.36	0	16	18
Bono español 2 años (1)	-0.24	5	-6	4
Bono alemán 10 años (1)	0.60	34	42	40
Bono americano 10 años (1)	2.34	13	11	-10
Bono español 10 años (1)	1.71	27	0	32
Renta Fija privada				
Iboxx investment grade	223	-0.5%	-0.1%	0.8%
Iboxx euro high yield	189	0.0%	1.6%	3.0%
iTraxx Europe 5 años (1)	55	-3	-22	-18
iTraxx Crossover 5 años (1)	244	7	-50	-45
Renta Variable				
Standard & Poor's 500	2448	0.5%	5.6%	10.5%
STOXX Europe 600	386	-0.2%	2.7%	9.0%
EURO STOXX 50	3528	-0.5%	4.0%	9.5%
IBEX 35	10658	-0.3%	4.8%	16.8%
MSCI Latam	2688	5.7%	4.0%	16.4%
MSCI EM Asia	525	4.1%	12.1%	23.2%
MSCI EM Europa Este	145	2.9%	3.3%	0.8%
Commodities				
BCOMTR Commodities	166	1.9%	-4.3%	-5.5%
Petróleo	48	2.2%	-15.0%	-18.4%
Oro	1218	-4.1%	-5.0%	6.1%
Inmobiliario				
Índice inmobiliario Europa (2)	152	0.1%	1.0%	
Hedge Funds				
Hedge Funds index (2)	13425	0.4%	1.1%	3.7%
Private equity				
S&P Listed Private Equity	139	1.4%	7.3%	15.0%

Todos los retornos expresados en moneda local

Nota: Variaciones en retorno total

(1) Variaciones en puntos básicos

(2) Datos mensuales. Última actualización a jun-17

Fuente: Bloomberg

Datos a fecha

13/07/2017

- En el último mes, la renta fija de gobiernos ha destacado por su mal comportamiento, en especial la europea. El repunte de los tipos de interés de largo plazo ha cotizado una política monetaria menos laxa por parte del BCE.
- Por otro lado, las bolsas emergentes han destacado en positivo frente a las de países desarrollados. Un dólar débil y el repunte del precio de las *commodities* han sido su principal apoyo.

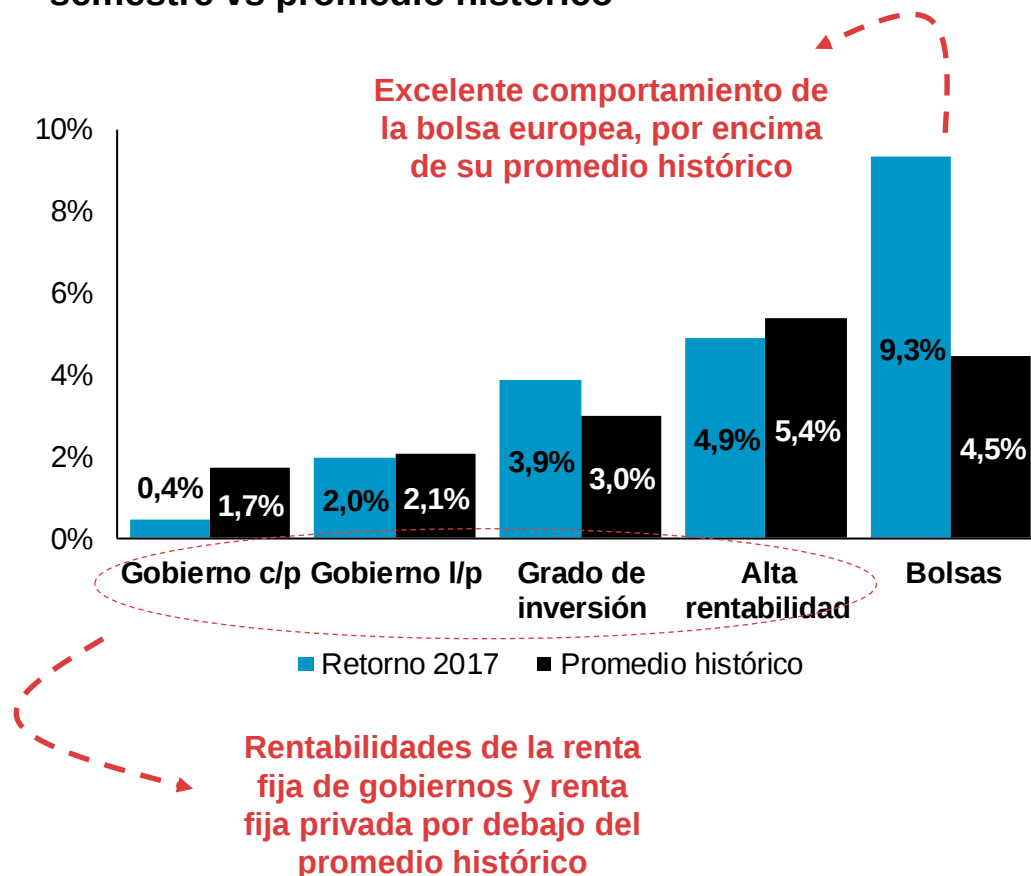
1

Factores de mercado

Mercados primer semestre 2017

Rentabilidades por debajo de la media histórica, excepto en las bolsas

Retornos activos europeos a cierre del primer semestre vs promedio histórico



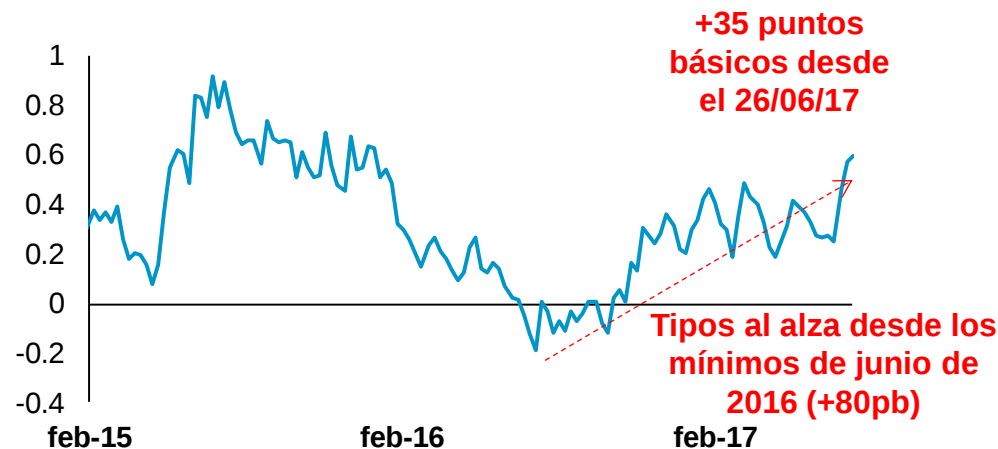
- En el primer semestre, la rentabilidad de los activos europeos ha estado por debajo del promedio histórico excepto en el activo de **renta variable europea**. En el caso de los activos americanos, además de las bolsas, la renta fija privada de alta calidad también ha mostrado un comportamiento superior a su promedio histórico.

Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

Por qué se ha comportado mal la renta fija

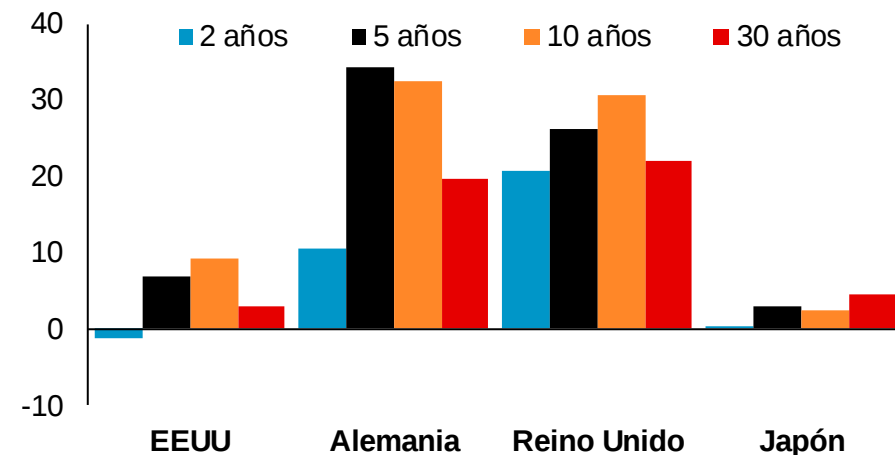
El incremento de los tipos se centra en los bonos de países *core* europeos

Tipo 10 años alemán en %



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

Movimiento tipos renta fija de gobiernos de países *core* en los últimos 30 días en pb

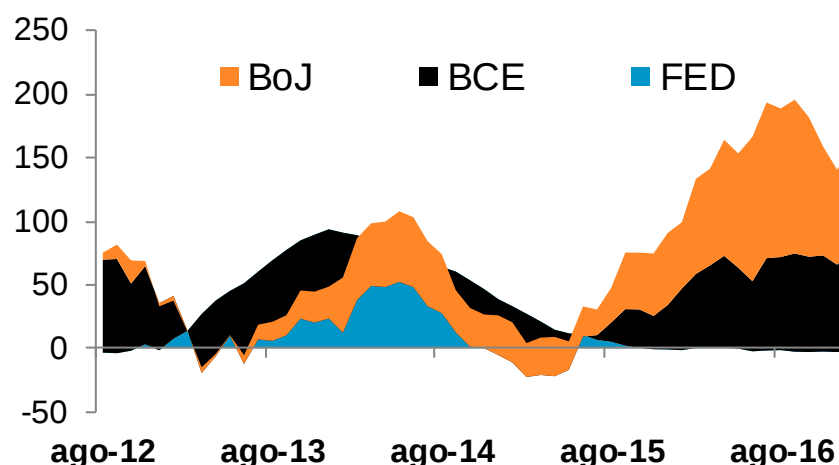


- El movimiento al alza de los tipos de interés durante el último mes ha estado enfocado, principalmente, en los bonos *core* europeos como consecuencia de los comentarios del presidente del BCE, señalando que la buena marcha de la economía europea llevará a cambios en la actual política monetaria dado que ya no serán necesarias tantas medidas de apoyo. El incremento de los tipos ha sido inferior en la renta fija de gobiernos americana y japonesa.
- El último movimiento alcista en los tipos de interés de bonos *core* se encuadra dentro de un proceso de carácter más amplio y estructural relacionado con el cambio de discurso de los principales bancos centrales hacia una política monetaria menos expansivas en el caso del BCE y más contractiva en el caso de la Fed.

Por qué se ha comportado mal la renta fija

Cambio discurso bancos centrales

Evolución balance agregado Miles millones de dólares



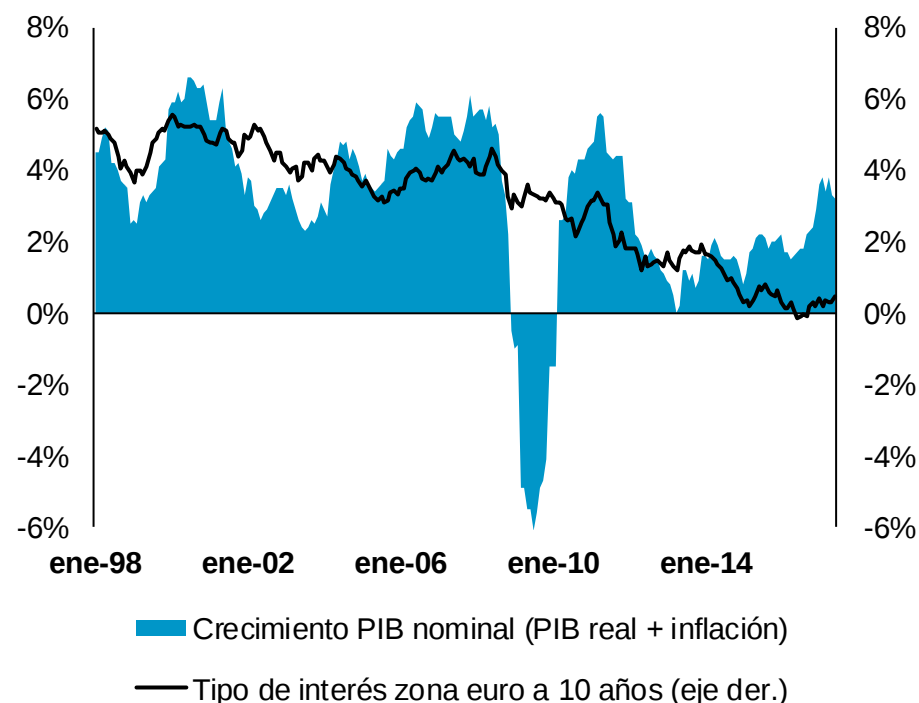
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- En adelante, y de acuerdo con las últimas declaraciones de las respectivas autoridades monetarias, se espera una reducción progresiva del balance de los bancos centrales por:
 - La Fed comenzará el proceso de reducción de balance antes de final de año, lo que significa que los vencimientos de la deuda pública adquirida en los últimos años ya no serán reinvertidos y el tamaño de su balance se verá reducido. Se prevé que sea en su próxima reunión de septiembre donde se anuncie este cambio.
 - El BCE finalizará su programa de compra de deuda en la primera mitad de 2018. Posteriormente reinvertirá los vencimientos, lo que significa que su balance no aumentará, aunque si se mantendrá.

Por qué se ha comportado mal la renta fija

Valoraciones de la renta fija de gobiernos todavía lejos de los fundamentales

Tipo de interés europeo vs PIB nominal



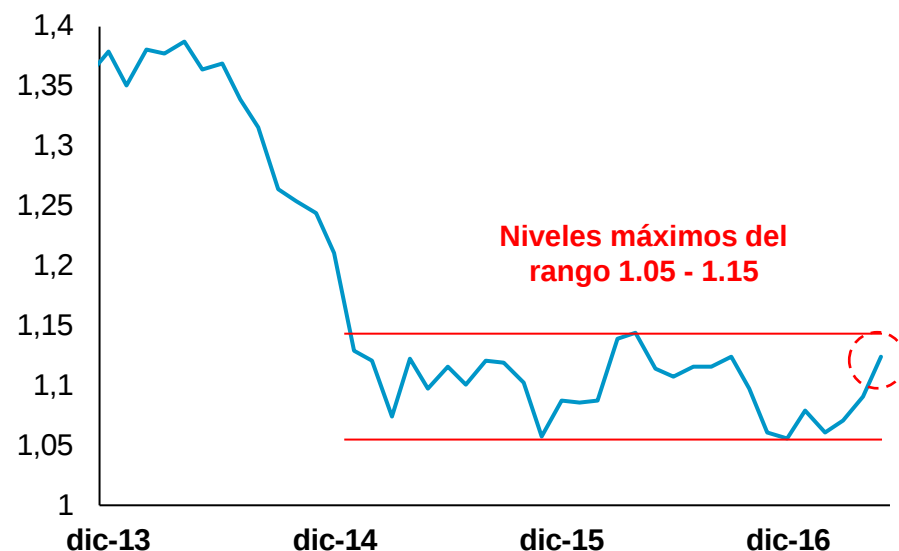
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- El movimiento al alza en los tipos de interés deja atrás parte de los excesos en las métricas de valoración que se han experimentado en los últimos años. Sin embargo, los tipos a largo plazo de los países *core* europeos están todavía lejos de los niveles que se corresponderían con su crecimiento nominal (crecimiento PIB real + inflación), por lo que **en un escenario donde la presión a la baja sobre los tipos de interés ejercida por las compras de deuda de los bancos centrales debería perder fuerza, los tipos de interés de largo plazo deberían continuar su senda al alza.**

Impacto en el resto de activos

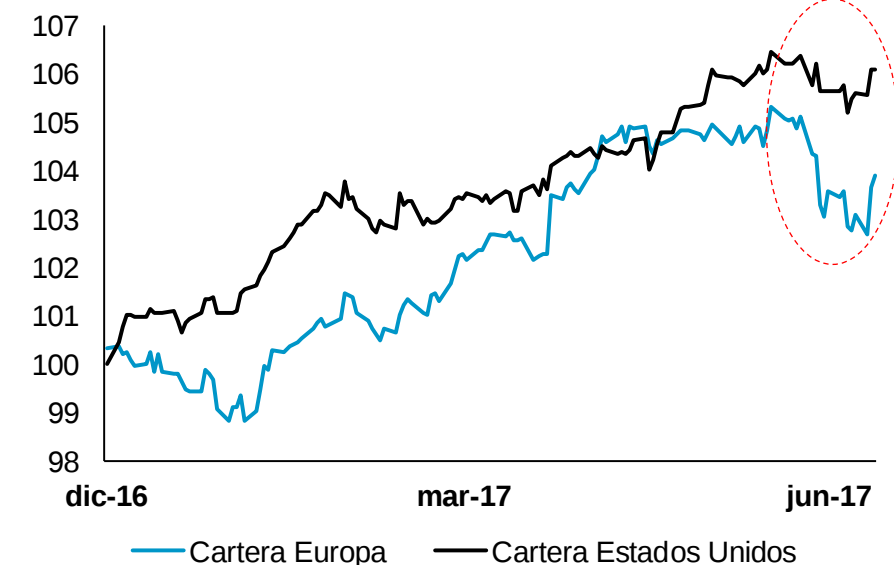
Efectos: sobre la divisa y la bolsa

Eurodólar en nivel



Comportamiento cartera Europa vs Estados Unidos

(*) Base 100



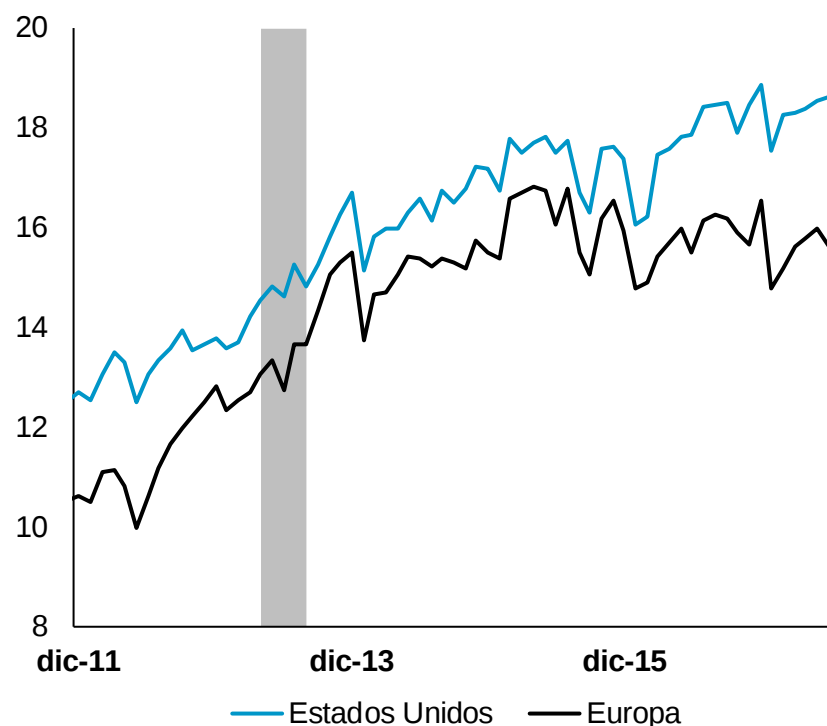
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Cartera 50 RV / 50 RF gobierno largo plazo.

- Las declaraciones de Draghi también han tenido efectos sobre el euro, que ha cotizado la mejora de la economía europea y ya se sitúa en la parte alta del rango de cotización de los últimos años.
- La caída del precio de los bonos ha sido mayor en Europa, lo que junto a la apreciación del euro ha llevado a un peor comportamiento de las bolsas europeas frente a las americanas. **Las empresas europeas tienen un mayor porcentaje de sus costes denominados en euros (44%) frente a sus ventas (39%), por lo que una apreciación del euro reduce los beneficios corporativos.** Por sectores, dentro de los sectores cíclicos, el financiero se ha visto beneficiado frente al resto de sectores vinculados al ciclo tanto en Europa como en Estados Unidos.

¿Es una situación comparable a 2013?

En 2013, la Fed también anunció la reducción de las compras de activos

Valoración PER a 12 meses (*)



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) PER a 12 meses: precio actual del índice / beneficios estimados a 12 meses.

- En 2013, la Fed también anunció la reducción de las compras de deuda pública americana. Entonces, los tipos de largo plazo también mostraron un fuerte repunte, aunque posteriormente el movimiento revertió.
- La valoración actual de la renta variable, tanto europea como americana, se sitúa en niveles más caros que en 2013, **por lo que será clave en la evolución de la renta variable que los beneficios empresariales continúen creciendo.**

$$\text{PER} = \frac{\text{Precio una acción}}{\text{Beneficio por acción}}$$

EL CRECIMIENTO DE BENEFICIOS ES CLAVE para que las bolsas continúen mostrando un buen comportamiento, dado que el ratio de valoración ya se sitúa en un rango elevado.

Estimaciones a la baja del petróleo

Con estimaciones del precio del crudo por encima de los precios actuales, la revalorización a 12 meses suele ser positiva

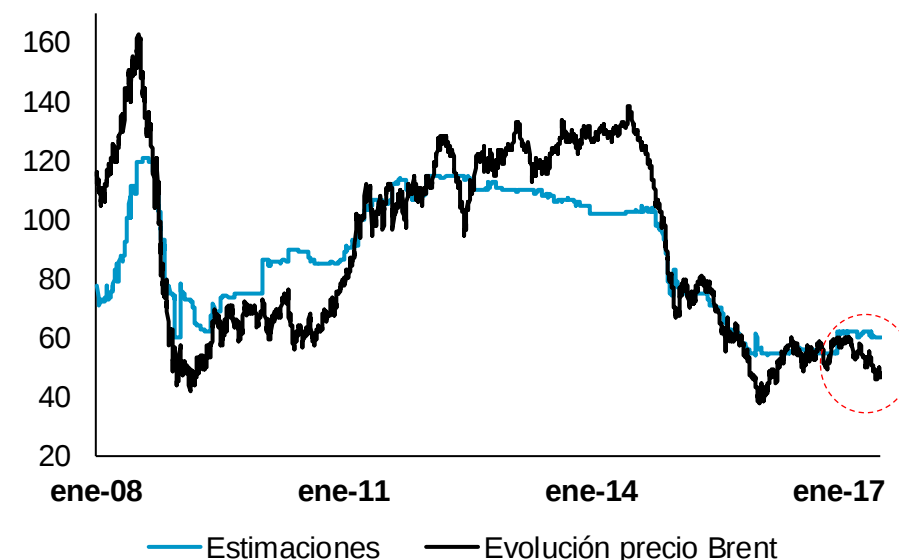
Revisiones a la baja del precio del Brent

Casas análisis	Fecha cambio	2017		2018		Largo plazo	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Barclays	11-jul-17	52	55	52	57	70	70
Morgan Stanley	06-jul-17	51	58	54	56,3	62,5	62,5
Societe Generale	29-jun-17	52	56	54	60	57,5-67,5	65-75
Merrill Lynch	29-jun-17	50	54	52	56	55	70
Goldman Sachs	28-jun-17	50	57	58			
Deutsche Bank	22-jun-17	53	56	54	63	60	60
Promedio		51	56	54	58		

Fuente: Bloomberg y casas análisis.

- En las últimas dos semanas, las principales casas de análisis han revisado a la baja el precio del crudo para 2017 y 2018 a 51 y 54 dólares. Asimismo, precios de largo plazo superiores a niveles de 70 dólares también han sido revisados a la baja.
- A pesar de las revisiones a la baja, las estimaciones de precios todavía se sitúan por encima de los niveles de cotización, lo que históricamente ha llevado a revalorizaciones a 12 meses del petróleo positivas y más positivas cuanto mayor ha sido este diferencial.

Estimaciones consenso vs precio Brent Dólares el barril de Brent



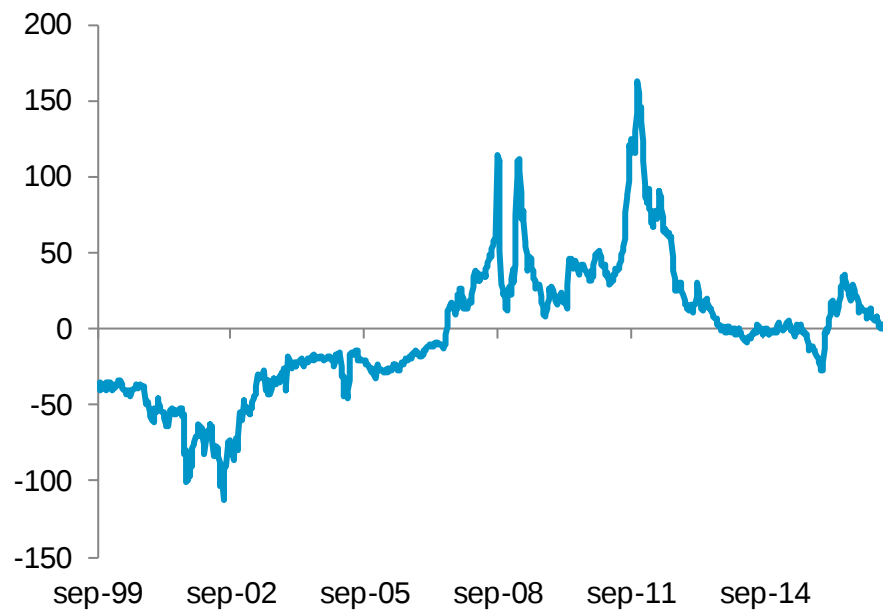
2

Análisis de activos

Renta fija privada

El sector financiero mantiene su atractivo

Diferencial renta fija privada financiera vs no financiera en pb

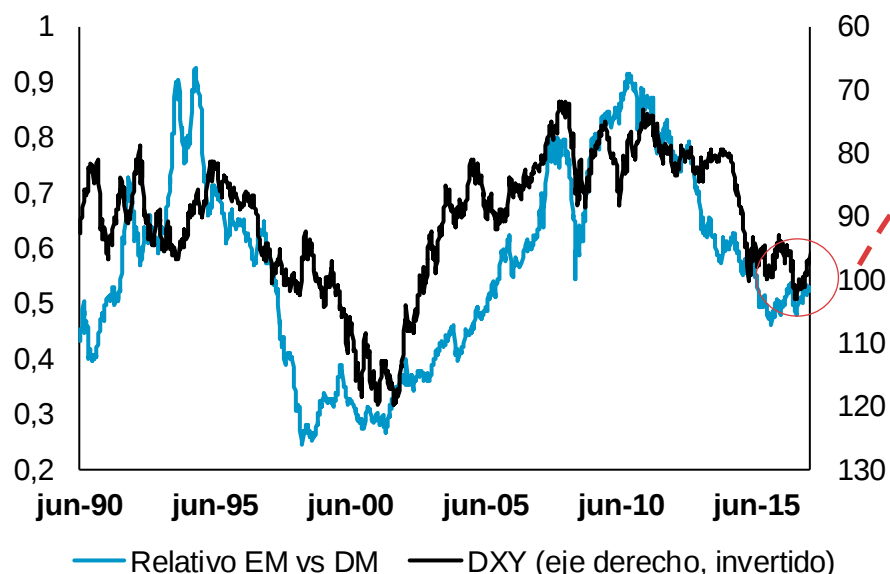


- El buen comportamiento relativo del sector financiero frente al resto de sectores durante este año tiene continuidad en un contexto de tipos al alza y fundamentales.

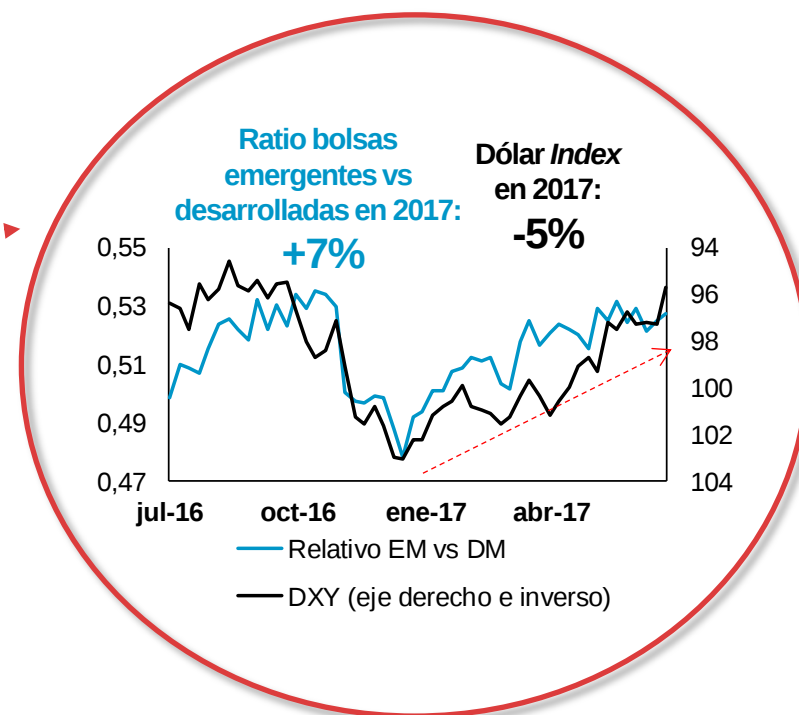
Renta variable

En 2017, las bolsas de países emergentes han mostrado un mejor comportamiento que las de países desarrollados

Ratio renta variable emergente vs desarrollada y evolución dólar



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.



- Buen comportamiento en lo que llevamos de año del relativo bolsas emergentes vs desarrolladas por:
 - Un mayor crecimiento de beneficios de los últimos 12 meses en los países emergentes.
 - La depreciación del dólar, lo que históricamente ha favorecido el comportamiento de la renta variable emergente dado el elevado volumen de endeudamiento en dólares de las empresas de países emergentes.
- En términos de flujos, las entradas en emergentes han batido récords en el primer semestre: 37.200 millones de dólares frente al siguiente mejor primer semestre en 2012 (21.100 millones de dólares).

Commodities

Energía lastra el comportamiento de las *commodities* en la primera mitad de 2017

Rentabilidad 2017

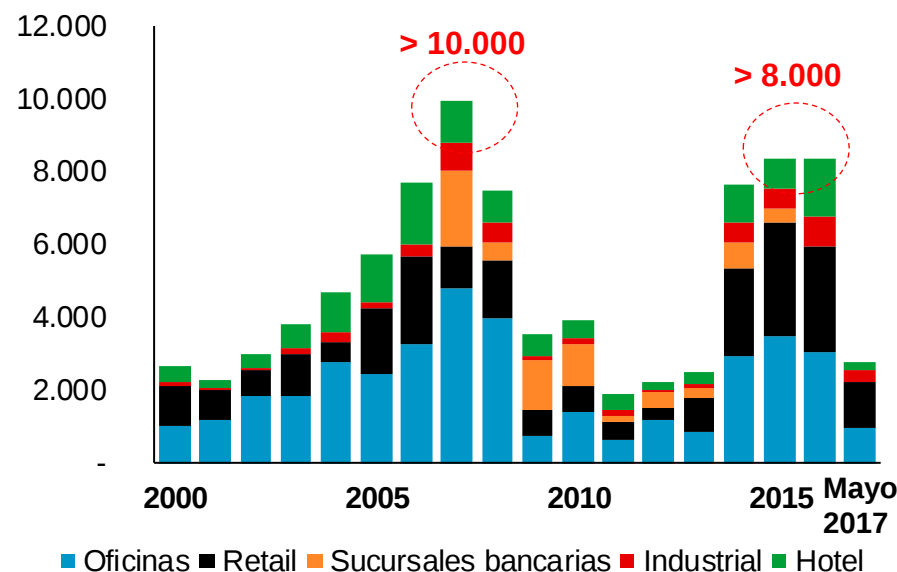
	Retorno spot acumulado en 2017	Peso en el índice	Retorno spot esperado 4T2017 (*)
Bloomberg commodities	-1,9%	100%	+2,8%
Granos	+12,5%	23,5%	-0,2%
Ganado vivo	+6,7%	6,1%	-0,9%
Industriales	+6,5%	17,4%	-0,3%
Preciosos	+4,3%	15,3%	0,8%
Energía	-16,1%	30,6%	+2,8%
Soft	-17,5%	7,2%	+0,6%

Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. Nota: Rentabilidad esperada para la segunda mitad de año asumiendo precios estimados para cada *commodity* para el cuarto trimestre de 2017 por las principales casas de análisis. (*) La rentabilidad estimada para cada sector ya está ponderada por su peso en el índice.

- En la primera mitad de año y a nivel agregado, el activo ha mostrado un comportamiento negativo por el complejo de energía y parte de las materias primas agrícolas. **Ex energía, la rentabilidad total del índice general de *commodities* hubiera sido positiva (+5,6%) en la primera mitad de año.**
- En energía, la rápida respuesta de la oferta de crudo no convencional por parte de Estados Unidos a los menores precios del crudo de principios de año ha sorprendido al mercado y ha llevado a caídas en el precio del crudo.
- **De cara a finales de año, la rentabilidad esperada a nivel de activo es positiva, aunque la estrategia se centra en ser selectivos dentro del activo: petróleo, aluminio, níquel, plata y las materias primas agrícolas *soft* son las que ofrecen mayor potencial.**

Volumen de inversión total por sector España.

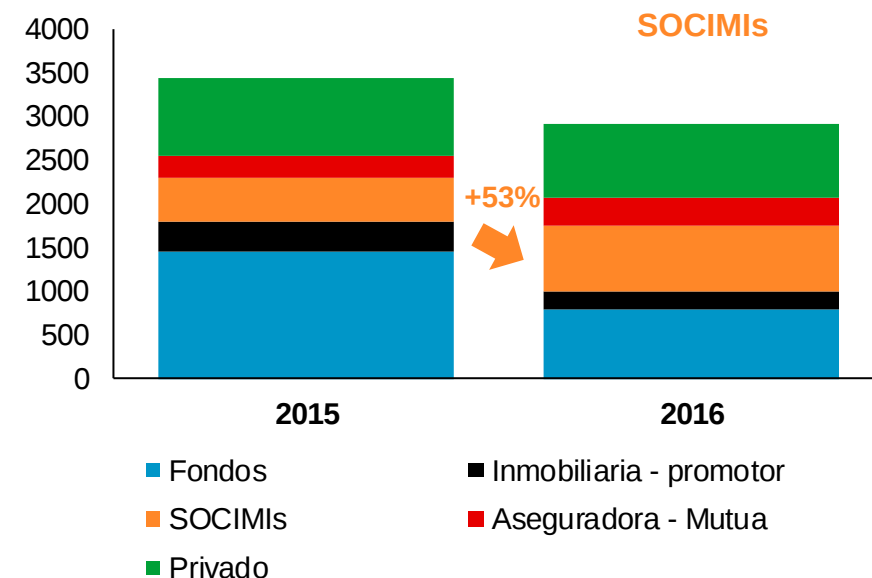
Millones euros.



Fuente: Savills.

Mercado de oficinas por tipo de inversor. Millones de euros

de euros

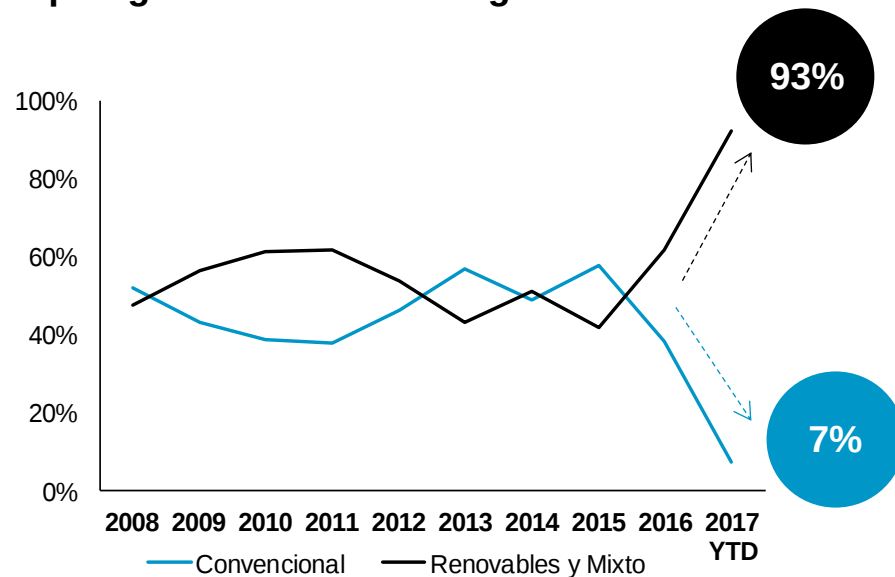


- A pesar de que las SOCIMIs han reducido su actividad frente al volumen de inversión de 2015 (-17%), continúan siendo uno de los pilares del mercado de inversión dado que han concentrado el 15% de la inversión total en el sector terciario en 2016. Su foco de inversión se centra en el mercado de oficinas, con poco más de 800 millones de euros, lo que supone un incremento interanual del 53%, mientras que las aportaciones a *retail*, industrial y hoteles se redujeron de media un 50%.
- Parte de esta inversión se ha visto sufragada por las ampliaciones de capital llevadas a cabo por las principales SOCIMIs, de alrededor de 4.400 millones de euros a nivel agregado en los últimos 2 años.

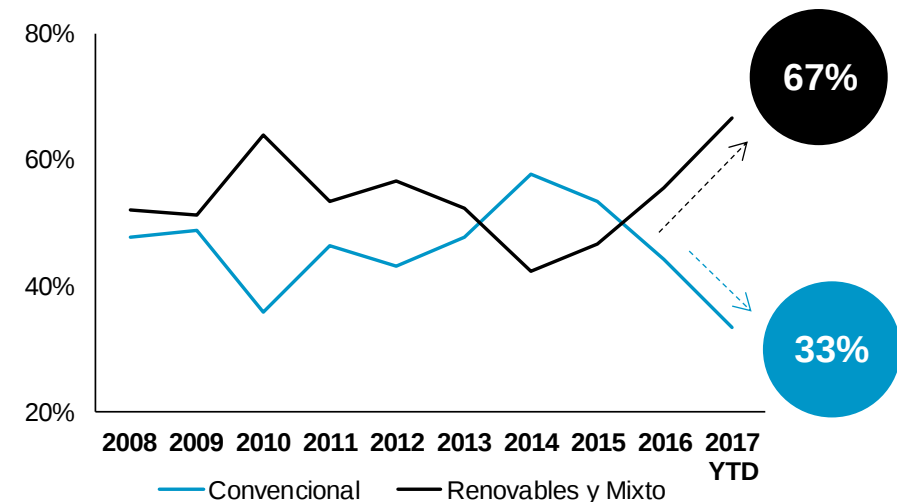
Private equity

Sector energía: pierde peso la energía convencional a favor de renovables y mixtos

Porcentaje del volumen de captación por tipología en el sector energía



Porcentaje del número de fondos en captación por tipología en el sector energía



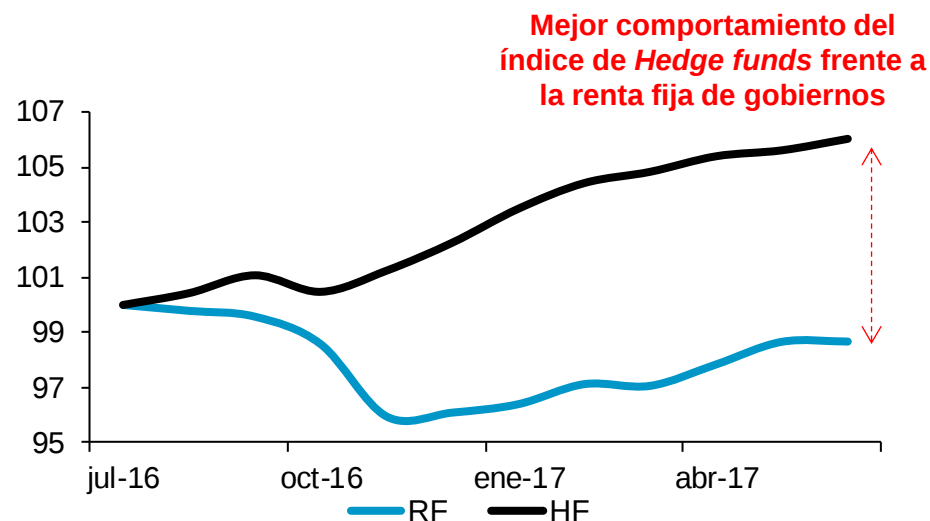
Fuente: Preqin y elaboración propia Banco Sabadell.

- **La caída del precio del petróleo ha afectado a la viabilidad de algunos proyectos llevando a las decisiones futuras de los inversores a favor de las energías renovables y mixtas.** El acuerdo alcanzado en París ilustra el compromiso de algunas naciones por apoyar las energías renovables.

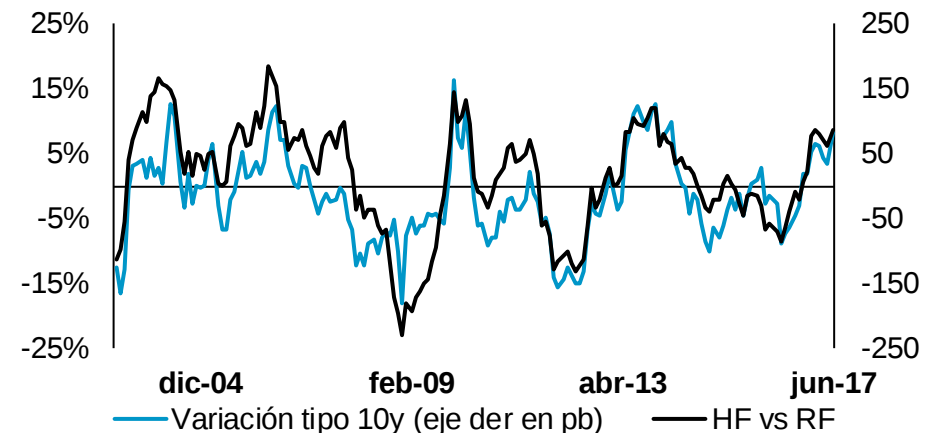
Hedge Funds

Mantienen su atractivo como alternativa a la renta fija

Índice HF vs renta fija últimos 12 meses en base 100



Evolución *hedge funds* vs tipo de interés a 10 años EEUU



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- En 2017, los *hedge fund* mantienen el mejor comportamiento relativo frente a la renta fija de los gobiernos.
- La evolución de los *hedge funds* se mueve a la par de la evolución de los tipos de interés de largo plazo de la renta fija de gobiernos. **Con la tendencia actual de tipos de interés al alza, cuyos fundamentales se sitúan por encima de los niveles actuales (PIB nominal) y unos bancos centrales que progresivamente dejaran de apoyar a la economía con unas políticas monetarias extremadamente acomodaticias (La Fed ya no recomprará el volumen de deuda pública adquirida en los últimos años y que está venciendo, y el BCE reducirá las compras mensuales que está llevando a cabo desde principios de 2015), se mantiene la preferencia relativa de los *hedge funds* como alternativa a la inversión en renta fija.**

3

Posicionamiento

Ciclo	Condiciones financieras	Valoración
- Consolidación del crecimiento económico a nivel global. Las economías emergentes recuperan algo de dinamismo gracias a que finaliza la recesión económica en Brasil y Rusia. - En EE.UU. y Europa disminuyen los riesgos a la baja en el crecimiento. La inflación repunta moderadamente con la estabilización del precio del petróleo; se dejan atrás los riesgos de deflación. El principal riesgo es el político.	- Las políticas monetarias heterodoxas parecen haber alcanzado sus límites. En adelante, se esperan unos bancos centrales menos expansivos en sus políticas monetarias. - En EE.UU. los incrementos de tipos previstos presionarán sobre las condiciones financieras tensionándolas lo que históricamente coincide con una mayor volatilidad.	- Las métricas de valoración tanto relativas (primas de riesgo) como absolutas no señalan oportunidades de inversión. - Con valoraciones exigentes los retornos esperados serán bajos, y el “colchón” para absorber los vaivenes de un entorno más volátil es reducido.

ESTRATEGIA 2017

- Se mantiene la estrategia en la que se prioriza el control del riesgo sobre la búsqueda de retornos.
- Con correlaciones elevadas entre los activos tradicionales, la diversificación entre bonos y bolsa no es suficiente. Se opta por incorporar estrategias sistemáticas de inversión además de activos alternativos.
- Catalizadores:
 - Positivo: implementación de las políticas fiscales previstas (EE.UU, Reino Unido y China).
 - Negativo: tensionamiento desordenado de 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.

Disclaimer

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 30 de junio 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.



Estar donde estés