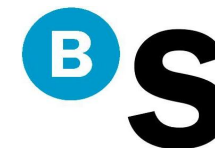


Informe de Cartera

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

30 de abril de 2017

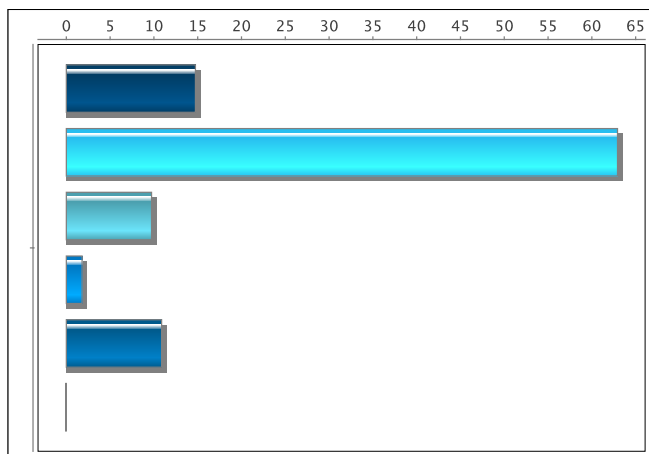


ÍNDICE

Resumen de Posiciones y Rentabilidad	3
Análisis de Rentabilidad	4
Evolución Composición de la Cartera	5
Composición de la Cartera por activos	6
Composición Cartera por activos (renta fija)	7
Composición Cartera por activos (renta variable)	8
Evolución Inversión Renta Variable	9
Composición de la Cartera en Divisa	10
Evolución Riesgo Divisa	11
Detalle de la Cartera	12
Informe de Atribución de Resultados	22
Detalle Cartera Comparativo	23
Detalle de Variación Patrimonial	28
Movimientos	29
Anexos	34

Sabadell

Resumen de Posiciones y Rentabilidad



Rentabilidad de la Cartera y del Benchmark

Rentabilidad Acumulada				
	En año	2016	2015	Últimos 3 años
Cartera	0,97%	-0,30%	2,44%	7,89%
Benchmark*	0,43%	0,02%	-1,04%	-0,44%

Rentabilidad Anualizada (TAE)		
	En año	Últimos 3 años
Cartera	2,98%	2,56%
Benchmark*	1,31%	-0,15%

*Benchmark Actual: Rendimiento IPC

Estructura de la cartera por tipo de activo

Tesorería	14,74%
Renta Fija	62,93%
Renta Variable	9,73%
Capital Riesgo	1,80%
Ajustes Derivados y Forwards	10,88%
Ajustes otras cuentas	-0,08%
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.

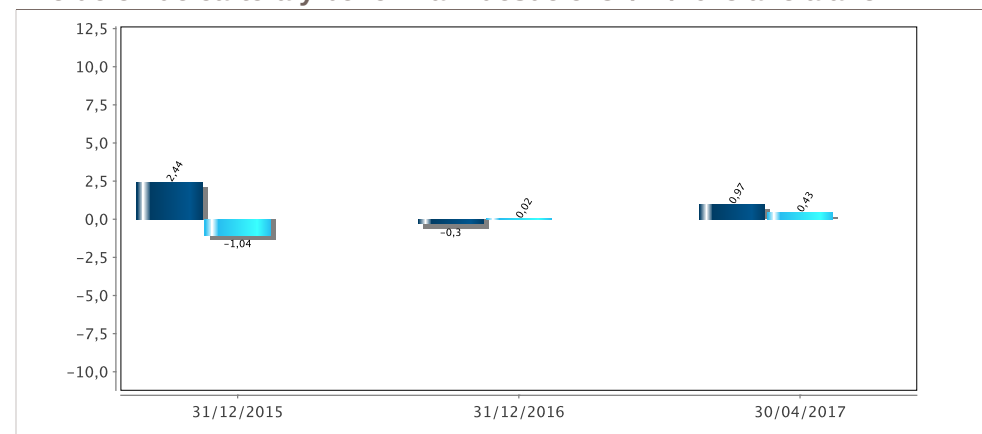
Análisis de Rentabilidad

Fecha	Patrimonio	Partícipes	Precio	Rent. Cartera desde 31.12 Anterior	Rent. Benchmark desde 31.12 Anterior	Rent. Cartera últimos 12 meses	Rent. Cartera desde inicio
31/12/2015	37.239.877,70		9,238500	2,44%	-1,04%	2,44%	
31/12/2016	36.607.028,13		9,210400	-0,30%	0,02%	-0,30%	-0,30%
31/03/2017	36.434.492,69		9,283700	0,80%	0,31%	1,67%	0,49%
30/04/2017	36.462.613,19		9,299700	0,97%	0,43%	1,83%	0,66%

Evolución de la cartera y del benchmark desde el 31/12/2015



Evolución de cartera y benchmark desde el 31/12/2015 año a año

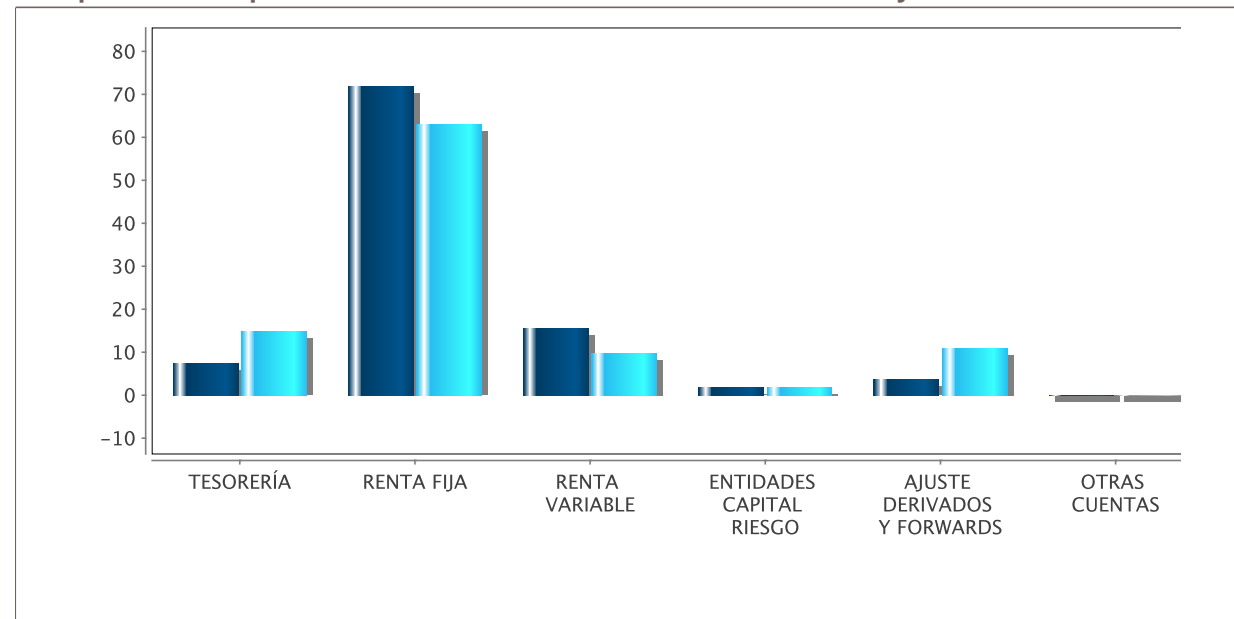


Evolución Composición de la Cartera

Activo

		% 31/12/2016	% 30/04/2017
TESORERÍA	●	7,42%	14,74%
RENTA FIJA	●	71,85%	62,93%
RENTA VARIABLE	●	15,48%	9,73%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	●	1,71%	1,80%
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS	●	3,59%	10,88%
OTRAS CUENTAS	●	-0,05%	-0,08%
TOTAL PATRIMONIO		100,00%	100,00%

Composición del patrimonio en % del activo en fechas 31/12/2016 y 30/04/2017

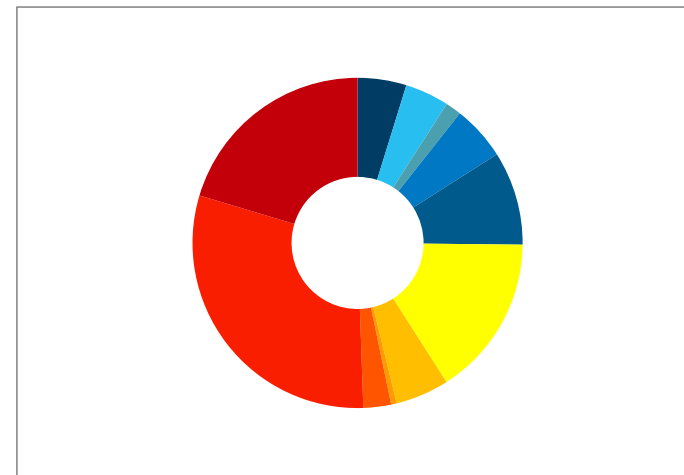
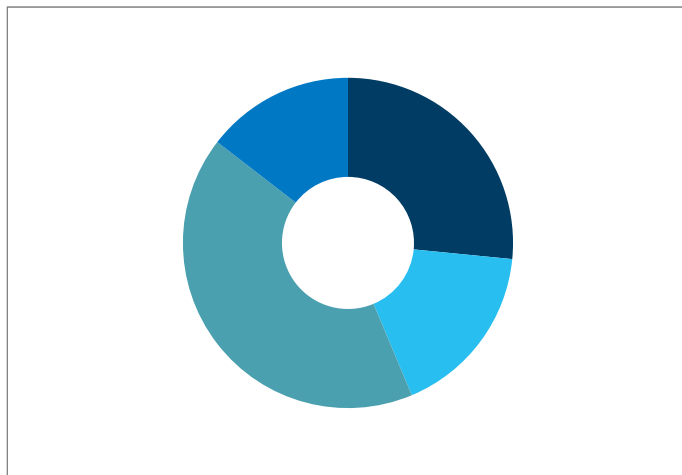


Composición de la Cartera por activos

Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	% s/.Patrim. 30/04/2017	% s/.Patrim. 31/12/2016	Benchmark
TESORERÍA							
c/c + repo a día	5.374.120,43	0,00	0,00	5.374.120,43	14,74%	7,42%	
TOTAL TESORERÍA	5.374.120,43	0,00	0,00	5.374.120,43	14,74%	7,42%	
RENTA FIJA							
Hasta 1 mes	1.763.707,35	0,00	0,00	1.763.707,35	4,84%	14,34%	
De 1 mes a 12 meses	3.877.620,06	397.078,70	0,00	4.274.698,76	11,72%	7,86%	
De 1 año a 3 años	11.224.917,12	725.866,68	0,00	11.950.783,80	32,78%	31,40%	
De 3 a 7 años	3.907.380,10	0,00	0,00	3.907.380,10	10,72%	15,37%	
TOTAL RENTA FIJA EURO	21.498.670,20	1.122.945,38	0,00	22.621.615,58	62,04%	70,96%	100,00%
De 1 mes a 12 meses	0,00	108.294,19	0,00	108.294,19	0,30%	0,30%	
TOTAL RENTA FIJA USA	0,00	108.294,19	0,00	108.294,19	0,30%	0,30%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	36.098,06	0,00	36.098,06	0,10%	0,10%	
TOTAL RENTA FIJA EMERGENTES	0,00	36.098,06	0,00	36.098,06	0,10%	0,10%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	180.490,32	0,00	180.490,32	0,50%	0,49%	
TOTAL RENTA FIJA NO EURO	0,00	180.490,32	0,00	180.490,32	0,50%	0,49%	
TOTAL RENTA FIJA	21.498.670,20	1.447.827,95	0,00	22.946.498,15	62,93%	71,85%	
RENTA VARIABLE							
BOLSA EUROPEA	6.093.363,02	0,00	-4.040.277,03	2.053.085,99	5,63%	9,38%	
BOLSA JAPON	0,00	441.819,08	0,00	441.819,08	1,21%	1,19%	
BOLSA NORTEAMERICANA	0,00	977.297,30	74.826,74	1.052.124,04	2,89%	4,91%	
TOTAL RENTA VARIABLE	6.093.363,02	1.419.116,38	-3.965.450,29	3.547.029,11	9,73%	15,48%	
CAPITAL RIESGO							
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	0,00	657.518,75	0,00	657.518,75	1,80%	1,71%	
TOTAL CAPITAL RIESGO	0,00	657.518,75	0,00	657.518,75	1,80%	1,71%	
AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS							
Ajustes Derivados y Forwards	3.965.450,29			3.965.450,29	10,88%	3,59%	
TOTAL AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS	3.965.450,29	0,00	0,00	3.965.450,29	10,88%	3,59%	
AJUSTE OTRAS CUENTAS							
Ajuste Otras Cuentas	-28.003,54			-28.003,54	-0,08%	-0,05%	
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS	-28.003,54	0,00	0,00	-28.003,54	-0,08%	-0,05%	
TOTAL PATRIMONIO	36.903.600,40	3.524.463,08	-3.965.450,29	36.462.613,19	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	7.137.827,78	0,00	7.137.827,78	26,56%
De 1 mes a 12 meses	3.877.620,06	721.961,28	4.599.581,34	17,12%
De 1 año a 3 años	11.224.917,12	0,00	11.224.917,12	41,78%
De 3 a 7 años	3.907.380,10	0,00	3.907.380,10	14,54%
TOTAL RENTA FIJA	26.147.745,06	721.961,28	26.869.706,34	100,00%

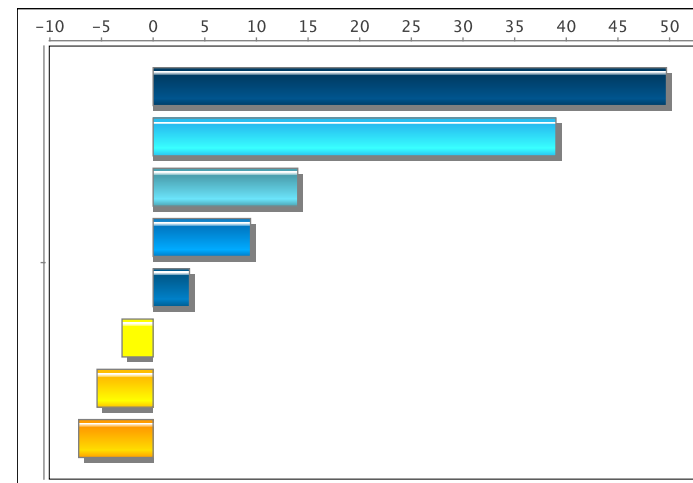
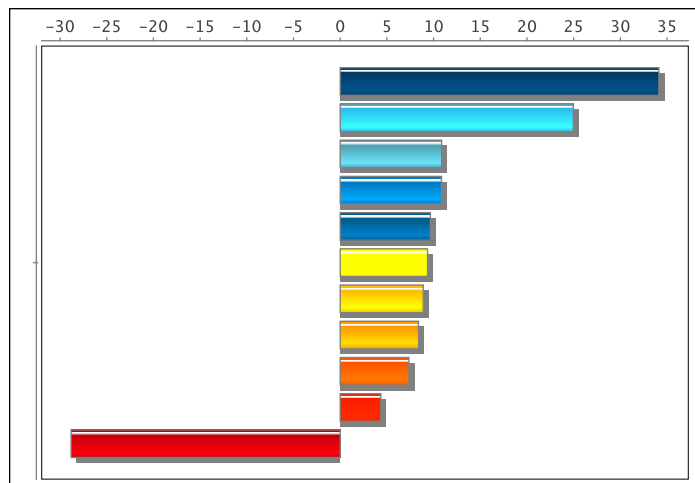
Estructura por Credit Rating

Credit Rating (S&P)	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
A-1+	1.248.969,88	0,00	1.248.969,88	4,78%
A-2b	1.128.179,75	0,00	1.128.179,75	4,31%
A-3a	404.206,36	0,00	404.206,36	1,55%
A-3b	1.398.692,17	0,00	1.398.692,17	5,35%
B-1	2.400.554,86	0,00	2.400.554,86	9,18%
AAA	4.125.150,55	0,00	4.125.150,55	15,78%
AA	1.369.400,71	0,00	1.369.400,71	5,24%
A+	144.279,72	0,00	144.279,72	0,55%
BBB	708.519,72	0,00	708.519,72	2,71%
BBB+	7.895.323,92	0,00	7.895.323,92	30,20%
Resto Ratings	5.324.467,42	0,00	5.324.467,42	20,36%
TOTAL RENTA FIJA	26.147.745,06	0,00	26.147.745,06	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	722.884,23	3.329,79	726.214,02	34,13%
Distribución	526.199,85	5.178,01	531.377,86	24,97%
Recursos básicos	230.091,12	1.010,16	231.101,28	10,86%
Consumo Cíclico	266.390,89	-35.464,53	230.926,36	10,85%
Automóviles	319.562,40	-114.033,02	205.529,38	9,66%
Tecnología	393.423,12	-194.448,21	198.974,91	9,35%
Servicios Financieros	182.568,12	6.622,17	189.190,29	8,89%
Químicas	328.835,60	-150.335,61	178.499,99	8,39%
Seguros	503.839,03	-347.119,33	156.719,70	7,36%
Consumo no cíclico	164.747,85	-72.141,12	92.606,73	4,35%
Resto Sectores	2.454.820,81	-3.068.048,61	-613.227,80	-28,82%
TOTAL RENTA VARIABLE	6.093.363,02	-3.965.450,30	2.127.912,72	100,00%

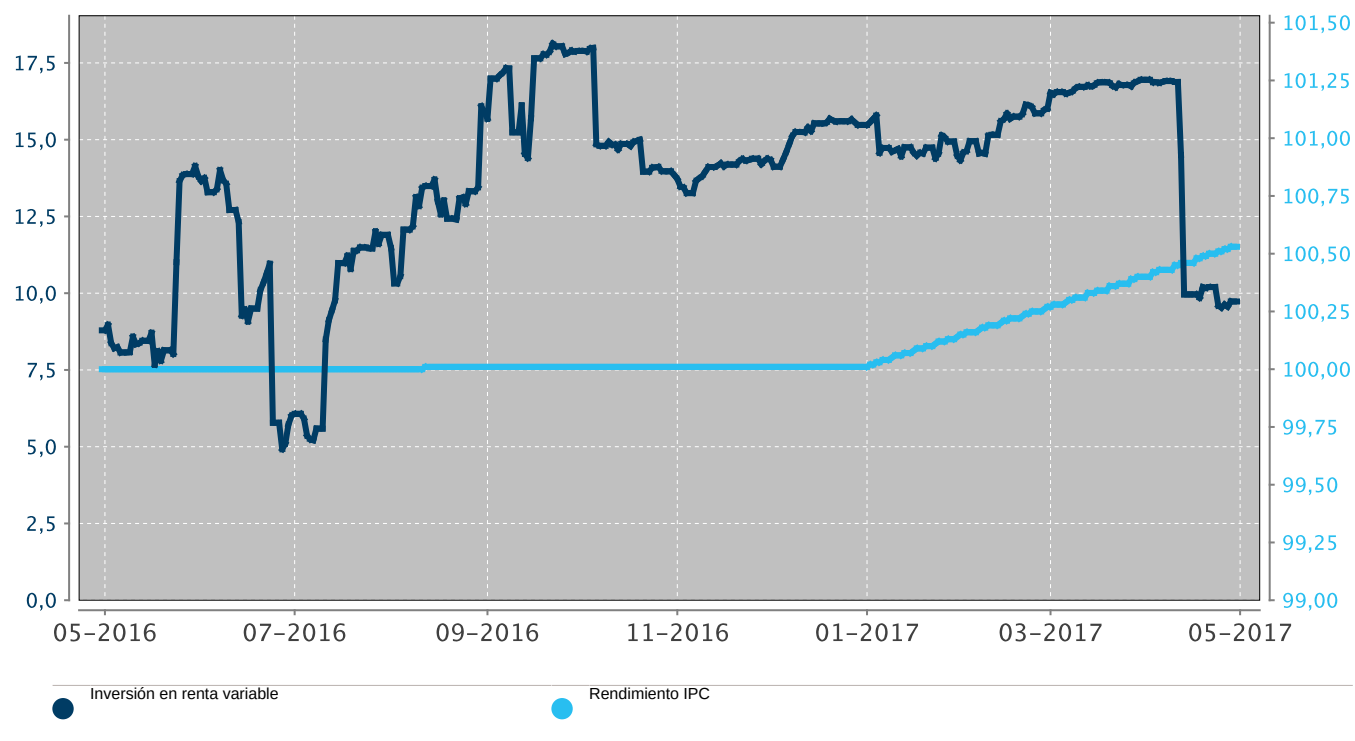
ESTRUCTURA GEOGRÁFICA

País	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Francia	2.333.103,84	-1.275.515,46	1.057.588,38	49,70%
Alemania	1.720.052,39	-890.073,03	829.979,36	39,00%
Holanda	1.037.770,90	-739.774,72	297.996,18	14,00%
Bélgica	200.694,72	0,00	200.694,72	9,43%
U.S.A.	0,00	74.826,74	74.826,74	3,52%
España	451.058,98	-515.135,32	-64.076,34	-3,01%
Finlandia	81.170,25	-196.761,49	-115.591,24	-5,43%
Italia	269.511,94	-423.017,01	-153.505,07	-7,21%
TOTAL RENTA VARIABLE	6.093.363,02	-3.965.450,29	2.127.912,73	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 (%)

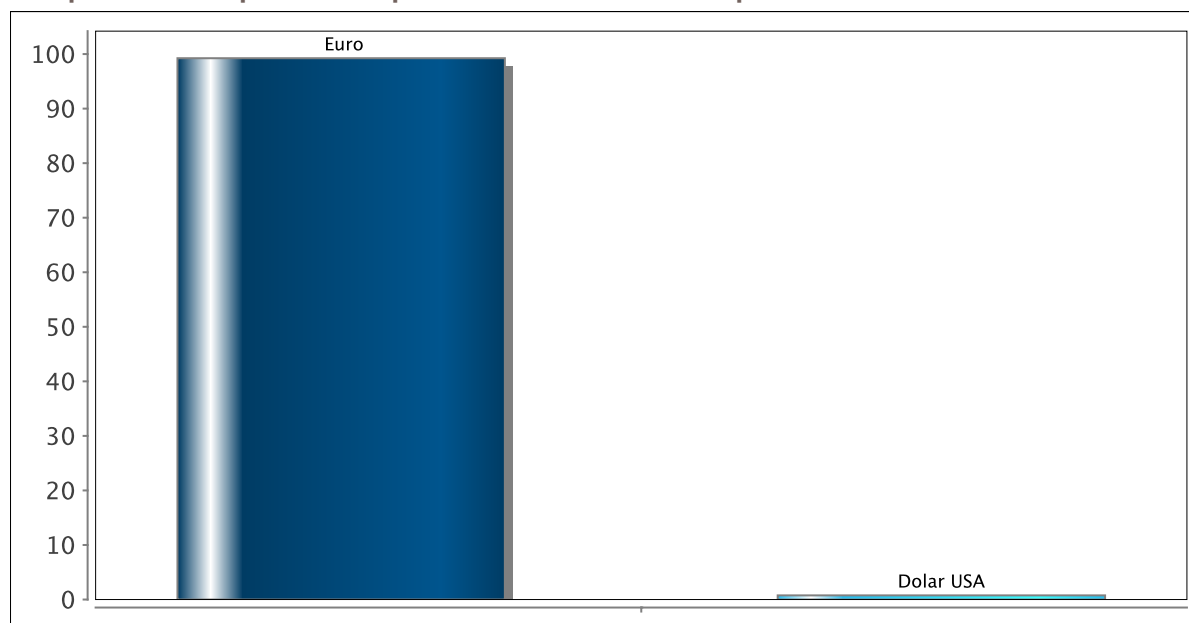


El gráfico muestra la evolución del nivel de inversión de la cartera en Renta Variable incluyendo las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC, así como la evolución del índice en el mismo periodo.

Composición de la Cartera en Divisa

Distribución del riesgo divisa

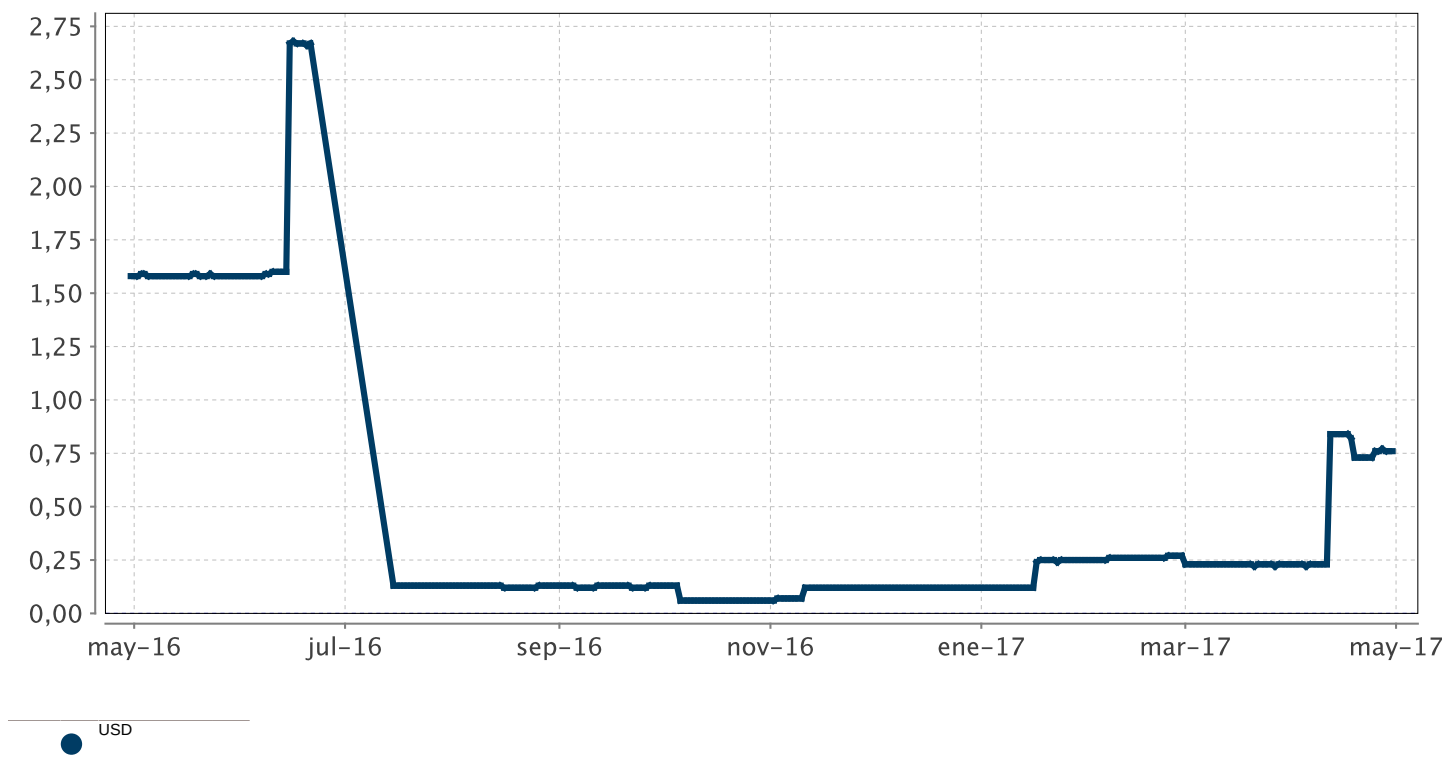
Composición del patrimonio por divisas en % sobre el patrimonio del activo a fecha 30/04/2017



Divisa	Efectivo	% s/Pat.	Derivados Divisa	% s/Pat.	Total Cartera	% s/Pat.
Euro	36.185.122,55	99,24%	0,00	0,00%	36.185.122,55	99,24%
Dolar USA	277.490,64	0,76%	0,00	0,00%	277.490,64	0,76%
TOTAL PATRIMONIO	36.462.613,19	100,00%	0,00	0,00%	36.462.613,19	100,00%

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	302.381,55				277.490,64			0,76%	1,03%
ALTURA MARKETS (GG) en Euro	EUR	350.364,98				350.364,98			0,96%	1,30%
BANC SABADELL (CC) en Euro	EUR	3.497.294,93				3.497.294,93			9,59%	13,01%
RENTA FIJA EURO										
REPO VENCIMIENTO: 02/05/2017	EUR	1.249.000,00				1.248.969,88			3,43%	4,65%
TOTAL TESORERÍA						5.374.120,43			14,74%	20,00%
Renta Fija										
RENTA FIJA EURO										
Hasta 1 mes										
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	EUR	125.000,00	101,85	127.308,75	102,15	125.997,50	-1,03%	-1.311,25	0,35%	0,47%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	EUR	1.200.000,00	99,72	1.196.654,17	99,73	1.199.998,93	0,28%	3.344,76	3,29%	4,47%
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	EUR	300.000,00	98,70	296.091,00	99,25	300.249,00	1,40%	4.158,00	0,82%	1,12%
BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	EUR	137.000,00	100,15	137.200,02	100,33	137.461,92	0,19%	261,90	0,38%	0,51%
Total Hasta 1 mes				1.757.253,94		1.763.707,35		6.453,41	4,84%	6,56%
De 1 mes a 12 meses										
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	EUR	94.000,00	100,19	94.173,90	100,00	93.996,87	-0,19%	-177,03	0,26%	0,35%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	EUR	78.000,00	100,06	78.045,24	100,29	78.235,48	0,24%	190,24	0,21%	0,29%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	EUR	135.000,00	102,39	138.225,15	102,62	138.993,54	0,56%	768,39	0,38%	0,52%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	EUR	88.000,00	106,70	93.899,56	106,88	92.145,85	-1,87%	-1.753,71	0,25%	0,34%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	EUR	104.000,00	98,43	102.369,28	98,81	103.957,36	1,55%	1.588,08	0,29%	0,39%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	EUR	600.000,00	107,30	643.800,00	109,50	628.183,56	-2,43%	-15.616,44	1,72%	2,34%

Detalle Cartera

Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Coste inicial unit. ex-cupón en divisa(%)	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	EUR	995.000,00	111,50	1.109.425,00	112,71	1.041.555,28	-6,12%	-67.869,72	2,86%	3,88%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	EUR	500.000,00	98,95	494.765,86	99,35	499.996,19	1,06%	5.230,33	1,37%	1,86%
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 02/03/2018	EUR	1.200.000,00	100,00	1.200.000,00	100,03	1.200.555,93	0,05%	555,93	3,29%	4,47%
Total De 1 mes a 12 meses				3.954.703,99		3.877.620,06		-77.083,93	10,63%	14,43%
De 1 año a 3 años										
BO.BANCO SABADELL 0,3% VT.29/06/2018	EUR	500.000,00	100,00	500.000,00	99,84	499.677,75	-0,06%	-322,25	1,37%	1,86%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	EUR	500.000,00	99,05	495.274,83	99,63	499.955,66	0,95%	4.680,83	1,37%	1,86%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	EUR	200.000,00	100,83	201.654,00	101,86	204.411,51	1,37%	2.757,51	0,56%	0,76%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	EUR	950.000,00	92,85	882.057,50	99,85	1.030.824,18	16,87%	148.766,68	2,83%	3,84%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	EUR	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	109,75	1.296.283,07	2,59%	32.713,07	3,56%	4,82%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	EUR	300.000,00	107,18	321.534,00	108,41	320.771,01	-0,24%	-762,99	0,88%	1,19%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	EUR	300.000,00	105,43	316.299,00	105,81	314.285,01	-0,64%	-2.013,99	0,86%	1,17%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	EUR	100.000,00	111,48	111.476,00	112,39	110.352,07	-1,01%	-1.123,93	0,30%	0,41%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	EUR	925.000,00	112,91	1.044.371,25	113,78	1.002.636,63	-4,00%	-41.734,62	2,75%	3,73%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	EUR	225.000,00	105,36	237.069,00	106,28	236.157,47	-0,38%	-911,53	0,65%	0,88%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	EUR	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	109,24	1.908.216,00	0,50%	9.486,00	5,23%	7,10%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	EUR	800.000,00	101,03	808.200,00	105,11	854.643,51	5,75%	46.443,51	2,34%	3,18%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	EUR	180.000,00	99,71	179.485,20	101,33	183.908,61	2,46%	4.423,41	0,50%	0,68%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	EUR	200.000,00	109,60	219.208,00	111,12	220.605,86	0,64%	1.397,86	0,61%	0,82%
BO.VENETO B. SPA AVAL EST 0,5% VT.2/2/20	EUR	100.000,00	99,10	99.136,91	99,24	99.413,17	0,28%	276,26	0,27%	0,37%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	EUR	100.000,00	98,74	98.765,62	99,19	99.388,78	0,63%	623,16	0,27%	0,37%
BO.CONTINENTAL AG 0% VT.05/02/20(C01/20)	EUR	78.000,00	99,33	77.480,52	99,60	77.755,86	0,36%	275,34	0,21%	0,29%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	EUR	815.000,00	99,63	811.943,75	99,90	815.398,64	0,43%	3.454,89	2,24%	3,03%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	1.100.000,00	106,83	1.175.110,00	114,91	1.250.208,83	6,39%	75.098,83	3,43%	4,65%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	EUR	200.000,00	99,80	199.642,98	99,91	200.023,50	0,19%	380,52	0,55%	0,74%
Total De 1 año a 3 años				10.941.008,56		11.224.917,12		283.908,56	30,78%	41,77%
De 3 a 7 años										
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	EUR	144.000,00	100,23	144.334,08	100,19	144.279,72	-0,04%	-54,36	0,40%	0,54%

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.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	EUR	156.000,00	109,11	170.216,28	109,19	170.718,15	0,29%	501,87	0,47%	0,64%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	EUR	600.000,00	118,19	709.140,00	120,71	700.455,78	-1,22%	-8.684,22	1,92%	2,61%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	EUR	600.000,00	111,73	670.380,00	114,13	668.944,93	-0,21%	-1.435,07	1,83%	2,49%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	EUR	200.000,00	100,46	200.912,00	104,02	209.157,04	4,10%	8.245,04	0,57%	0,78%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	EUR	65.000,00	99,96	64.973,35	100,61	65.488,62	0,79%	515,27	0,18%	0,24%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	EUR	305.000,00	100,96	307.918,85	110,23	335.471,46	8,95%	27.552,61	0,92%	1,25%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	EUR	257.000,00	99,96	256.889,49	101,40	262.399,97	2,15%	5.510,48	0,72%	0,98%
OB.ITALIA -BTSP- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	1.000.000,00	120,27	1.202.712,75	123,46	1.198.735,86	-0,33%	-3.976,89	3,29%	4,46%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	EUR	51.000,00	99,79	50.890,35	100,39	51.251,16	0,71%	360,81	0,14%	0,19%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	EUR	100.000,00	100,52	100.521,00	100,36	100.477,41	-0,04%	-43,59	0,28%	0,37%
Total De 3 a 7 años				3.878.888,15		3.907.380,10		28.491,95	10,72%	14,54%
Otros										
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	EUR	317,00	2.289,10	725.644,70	2.287,21	725.045,57	-0,08%	-599,13	1,99%	2,70%
Total Otros				725.644,70		725.045,57		-599,13	1,99%	2,70%
TOTAL RENTA FIJA EURO				21.257.499,34		21.498.670,20		241.170,86	58,96%	80,00%
TOTAL RENTA FIJA				21.257.499,34		21.498.670,20		241.170,86	58,96%	80,00%
TOTAL TESORERÍA, RENTA FIJA Y ACCIONES PREFERENTES						26.872.790,63		241.170,86	73,70%	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	78,10	147.921,40	19,89%	24.541,57	0,41%	2,43%	100,00%
Total Construcción				123.379,83		147.921,40		24.541,57	0,41%	2,43%	100,00%
Servicios Financieros											
AC.ING GROEP N.V.	EUR	12.216,00	6,87	83.867,58	14,95	182.568,12	117,69%	98.700,54	0,50%	3,00%	100,00%
Total Servicios Financieros				83.867,58		182.568,12		98.700,54	0,50%	3,00%	100,00%
Farmacéuticas											
AC.SANOFI (FP)	EUR	2.745,00	63,80	175.127,68	86,61	237.744,45	35,75%	62.616,77	0,65%	3,90%	100,00%
Total Farmacéuticas				175.127,68		237.744,45		62.616,77	0,65%	3,90%	100,00%
Consumo Cíclico											
AC.INDITEX	EUR	3.809,00	30,87	117.579,64	35,21	134.114,89	14,06%	16.535,25	0,37%	2,20%	50,35%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	584,00	117,57	68.661,91	226,50	132.276,00	92,65%	63.614,09	0,36%	2,17%	49,65%
Total Consumo Cíclico				186.241,55		266.390,89		80.149,34	0,73%	4,37%	100,00%
Automóviles											
AC.DAIMLER AG	EUR	3.921,00	43,62	171.017,65	68,40	268.196,40	56,82%	97.178,75	0,74%	4,40%	83,93%
AC.RENAULT (FP)	EUR	600,00	91,65	54.987,72	85,61	51.366,00	-6,59%	-3.621,72	0,14%	0,84%	16,07%
Total Automóviles				226.005,37		319.562,40		93.557,03	0,88%	5,24%	100,00%
Distribución											
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	1.307,00	69,68	91.075,07	103,40	135.143,80	48,39%	44.068,73	0,37%	2,22%	25,68%
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	717,00	104,78	75.127,91	118,95	85.287,15	13,52%	10.159,24	0,23%	1,40%	16,21%
AC.UNILEVER	EUR	6.351,00	28,31	179.791,26	48,15	305.768,90	70,07%	125.977,64	0,84%	5,02%	58,11%
Total Distribución				345.994,24		526.199,85		180.205,61	1,44%	8,64%	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	5,99	183.172,27	22,77%	33.974,32	0,50%	3,01%	22,60%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	5.315,00	44,29	235.405,68	64,78	344.305,70	46,26%	108.900,02	0,94%	5,65%	42,48%
AC.CUOTA PARTICIPATIVA CAM	EUR	11.986,00	5,84	69.998,24	0,00	0,00	-100,00%	-69.998,24	0,00%	0,00%	0,00%
AC.INTESA SANPAOLO	EUR	34.677,00	2,42	83.975,99	2,67	92.726,30	10,42%	8.750,31	0,25%	1,52%	11,44%
AC.KBC GROUP NV	EUR	989,00	51,21	50.647,88	66,28	65.550,92	29,42%	14.903,04	0,18%	1,08%	8,09%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	2.486,00	31,56	78.459,88	50,21	124.822,06	59,09%	46.362,18	0,34%	2,05%	15,40%
Total Bancos				667.685,62		810.577,25		142.891,63	2,22%	13,30%	100,00%
Tecnología											
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	EUR	3.705,00	23,57	87.321,90	31,82	117.893,10	35,01%	30.571,20	0,32%	1,93%	29,97%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	EUR	15.461,00	5,46	84.450,82	5,25	81.170,25	-3,88%	-3.280,57	0,22%	1,33%	20,63%
AC.SAP SE	EUR	2.111,00	59,05	124.661,59	92,07	194.359,77	55,91%	69.698,18	0,53%	3,19%	49,40%
Total Tecnología				296.434,31		393.423,12		96.988,81	1,08%	6,46%	100,00%
Alimentación											
AC.DANONE (FP)	EUR	1.898,00	63,55	120.610,88	64,18	121.813,64	1,00%	1.202,76	0,33%	2,00%	63,81%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	EUR	3.632,00	21,93	79.651,58	19,02	69.080,64	-13,27%	-10.570,94	0,19%	1,13%	36,19%
Total Alimentación				200.262,46		190.894,28		-9.368,18	0,52%	3,13%	100,00%
Seguros											
AC.AEGON N.V. (NA)	EUR	13.093,00	4,64	60.727,95	4,68	61.262,15	0,88%	534,20	0,17%	1,01%	12,16%
AC.ALLIANZ AG.	EUR	736,00	94,76	69.740,16	174,80	128.652,80	84,47%	58.912,64	0,35%	2,11%	25,53%
AC.AXA (FP)	EUR	12.808,00	13,49	172.748,79	24,51	313.924,08	81,72%	141.175,29	0,86%	5,15%	62,31%
Total Seguros				303.216,90		503.839,03		200.622,13	1,38%	8,27%	100,00%
Petróleos											
AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	EUR	4.213,00	24,81	104.521,58	23,88	100.606,44	-3,75%	-3.915,14	0,28%	1,65%	24,03%
AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00	40,54	273.378,24	47,17	318.067,31	16,35%	44.689,07	0,87%	5,22%	75,97%
Total Petróleos				377.899,82		418.673,75		40.773,93	1,15%	6,87%	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	182,85	164.747,85	49,91%	54.847,80	0,45%	2,70%	100,00%
Total Consumo no cíclico				109.900,05		164.747,85		54.847,80	0,45%	2,70%	100,00%
Inmobiliario											
AC.EIFFAGE	EUR	897,00	69,28	62.141,64	77,76	69.750,72	12,24%	7.609,08	0,19%	1,14%	100,00%
Total Inmobiliario				62.141,64		69.750,72		7.609,08	0,19%	1,14%	100,00%
Químicas											
AC.AIR LIQUIDE	EUR	618,00	83,99	51.906,48	110,60	68.350,80	31,68%	16.444,32	0,19%	1,12%	20,79%
AC.BAYER	EUR	2.293,00	72,33	165.851,55	113,60	260.484,80	57,06%	94.633,25	0,71%	4,27%	79,21%
Total Químicas				217.758,03		328.835,60		111.077,57	0,90%	5,40%	100,00%
Bienes Industriales y Servicios											
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	EUR	1.136,00	42,23	47.969,91	74,23	84.325,28	75,79%	36.355,37	0,23%	1,38%	11,67%
AC.ASML HOLDING NV	EUR	1.653,00	75,59	124.952,78	121,35	200.591,55	60,53%	75.638,77	0,55%	3,29%	27,75%
AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.329,00	26,48	61.669,59	33,00	76.857,00	24,63%	15.187,41	0,21%	1,26%	10,63%
AC.SIEMENS	EUR	2.744,00	74,36	204.032,10	131,60	361.110,40	76,99%	157.078,30	0,99%	5,93%	49,95%
Total Bienes Industriales y Servicios				438.624,38		722.884,23		284.259,85	1,98%	11,86%	100,00%
Servicios Públicos											
AC.ENEL (IT)	EUR	40.510,00	3,13	126.695,94	4,36	176.785,64	39,54%	50.089,70	0,48%	2,90%	100,00%
Total Servicios Públicos				126.695,94		176.785,64		50.089,70	0,48%	2,90%	100,00%
Telecomunicaciones											
AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	12.441,00	11,89	147.980,43	16,10	200.300,10	35,36%	52.319,67	0,55%	3,29%	49,77%
AC.ORANGE (FP)	EUR	4.817,00	14,51	69.901,41	14,20	68.401,40	-2,15%	-1.500,01	0,19%	1,12%	17,00%
AC.TELEFONICA SA	EUR	13.173,00	9,28	122.275,22	10,16	133.771,82	9,40%	11.496,60	0,37%	2,20%	33,24%
Total Telecomunicaciones				340.157,06		402.473,32		62.316,26	1,10%	6,61%	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	89,46	230.091,12	40,64%	66.493,71	0,63%	3,78%	100,00%
Total Recursos básicos				163.597,41		230.091,12		66.493,71	0,63%	3,78%	100,00%
TOTAL BOLSA EUROPEA				4.444.989,87		6.093.363,02		1.648.373,15	16,71%	100,00%	
TOTAL RENTA VARIABLE				4.444.989,87		6.093.363,02		1.648.373,15	16,71%	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	1.309,00	555,02	726.521,18	554,52	725.866,68	-0,09%	-654,50	1,99%	20,60%
PART.AMUNDI 6 M-I	EUR	32,00	22.562,39	721.996,48	22.561,29	721.961,28	0,00%	-35,20	1,98%	20,48%
TOTAL RF CORTO PLAZO				1.448.517,66		1.447.827,96		-689,70	3,97%	41,08%
TOTAL RENTA FIJA				1.448.517,66		1.447.827,96		-689,70	3,97%	41,08%
RENTA VARIABLE										
RVI EEUU										
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	EUR	49.609,00	17,14	850.298,26	19,70	977.297,30	14,94%	126.999,04	2,68%	27,73%
TOTAL RVI EEUU				850.298,26		977.297,30		126.999,04	2,68%	27,73%
RVI JAPON										
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	EUR	31.235,00	14,65	457.708,32	14,15	441.819,08	-3,47%	-15.889,24	1,21%	12,54%
TOTAL RVI JAPON				457.708,32		441.819,08		-15.889,24	1,21%	12,54%
TOTAL RENTA VARIABLE				1.308.006,58		1.419.116,38		111.109,80	3,89%	40,26%
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	617.126,00	1,00	617.125,78	1,07	657.518,75	6,55%	40.392,97	1,80%	18,66%
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO				617.125,78		657.518,75		40.392,97	1,80%	18,66%
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO				617.125,78		657.518,75		40.392,97	1,80%	18,66%
TOTAL PARTICIPACIONES Y ACCIONES EN IIC				3.373.650,02		3.524.463,09		150.813,07	9,67%	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	16/06/2017	-2,00	3.409,00	-68.180,00	3.508,0000	1,000	-70.160,00	-1.980,00	-2,90	-0,19	5,79%
FUTURO S/EURO STOXX50	16/06/2017	-61,00	3.328,00	-2.030.080,00	3.508,0000	1,000	-2.139.880,00	-109.800,00	-5,41	-5,87	176,49%
OPCION PUT EUROSTOXX50 3000 VT.15/12/17	15/12/2017	-107,00	90,24	-96.552,52	53,1000	1,000	-56.817,00	39.735,52	41,15	-0,16	4,69%
OPCION PUT EUROSTOXX50 3300 VT.15/12/17	15/12/2017	107,00	178,76	191.277,48	114,2000	1,000	122.194,00	-69.083,48	-36,12	0,34	-10,08%
BOLSA NORTEAMERICANA											
FUTURO S/STAND&POOR MINI	16/06/2017	9,00	2.236,66	1.006.495,19	2.380,5000	1,090	1.009.944,04	3.448,85	0,34	2,77	-83,30%
OPCION CALL EUROSTOXX50 3700 VT.15/12/17	15/12/2017	-107,00	62,34	-66.699,52	82,3000	1,000	-88.061,00	-21.361,48	-32,03	-0,24	7,26%
OPCION CALL S&P500 IDX 2500 VT.15/12/17	15/12/2017	-9,00	25,32	-22.786,95	33,9100	1,090	-28.006,79	-5.219,84	-22,91	-0,08	2,31%
OPCION PUT S&P500 IDX 2075 VT.15/12/17	15/12/2017	-9,00	38,45	-34.602,40	29,1700	1,090	-24.091,95	10.510,45	30,37	-0,07	1,99%
OPCION PUT S&P500 IDX 2275 VT.15/12/17	15/12/2017	9,00	78,02	70.217,55	75,5900	1,090	62.430,94	-7.786,61	-11,09	0,17	-5,15%
TOTAL Renta Variable				-1.050.911,17			-1.212.447,76	-161.536,59		-3,33	100,00%
TOTAL DERIVADOS				-1.050.911,17			-1.212.447,76	-161.536,59		-3,33	100,00%

Informe de Atribución de Resultados

Categoría de Activo	Índice	Revalorización Índice	Peso	Aportación de cada índice al rendimiento del Benchmark	Rendimiento de la cartera desglosado por categorías
Renta Fija					
TESORERIA					-0,02%
RENTA FIJA EURO	Rendimiento IPC	0,51%	100,00%	0,49%	0,07%
Total Renta Fija			100,00%	0,49%	0,05%
Renta Variable					
BOLSA EUROPEA					0,63%
BOLSA JAPON					0,01%
BOLSA NORTEAMERICANA					0,26%
Total Renta Variable			0,00%	0,00%	0,90%
Otros					
ENTIDADES CAPITAL RIESGO					0,03%
Otras Cuentas					-0,01%
Total Otros			0,00%	0,00%	0,02%
Total Cartera				0,49%	0,97%

Benchmark*: Rendimiento IPC

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				30/04/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Titulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
TESORERÍA											
c/c + repo a día				2.717.323,74				5.374.120,43		2.656.796,69	
TOTAL TESORERÍA				2.717.323,74				5.374.120,43		2.656.796,69	
RENTA FIJA											
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)					100.000,00	100,36	1,00	100.477,41	100.000,00	100.477,41	
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20					100.000,00	99,19	1,00	99.388,78	100.000,00	99.388,78	
BO.BANCO SABADELL 0,3% VT.29/06/2018	500.000,00	100,00	1,00	500.008,24	500.000,00	99,84	1,00	499.677,75		-330,49	-0,16%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	815.000,00	99,99	1,00	815.377,36	815.000,00	99,90	1,00	815.398,64		21,28	-0,09%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,92	1,00	329.032,30	300.000,00	108,41	1,00	320.771,01		-8.261,29	0,45%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,69	1,00	320.841,72	300.000,00	105,81	1,00	314.285,01		-6.556,71	0,11%
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020					144.000,00	100,19	1,00	144.279,72	144.000,00	144.279,72	
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	105,19	1,00	849.540,93	800.000,00	105,11	1,00	854.643,51		5.102,58	-0,08%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	100,90	1,00	260.490,43	257.000,00	101,40	1,00	262.399,97		1.909,54	0,50%
BO.CONTINENTAL AG 0% VT.05/02/20(C01/20)	78.000,00	99,64	1,00	77.733,24	78.000,00	99,60	1,00	77.755,86		22,62	-0,04%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21					51.000,00	100,39	1,00	51.251,16	51.000,00	51.251,16	
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	105,47	1,00	239.773,19	225.000,00	106,28	1,00	236.157,47		-3.615,72	0,77%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	1.800.000,00	109,66	1,00	1.955.446,03	1.800.000,00	109,24	1,00	1.908.216,00		-47.230,03	-0,38%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	110,65	1,00	1.296.860,55	1.200.000,00	109,75	1,00	1.296.283,07		-577,48	-0,81%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	600.000,00	110,46	1,00	655.703,11	600.000,00	109,50	1,00	628.183,56		-27.519,55	-0,87%
BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020					137.000,00	100,33	1,00	137.461,92	137.000,00	137.461,92	
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	180.000,00	101,55	1,00	183.803,18	180.000,00	101,33	1,00	183.908,61		105,43	-0,22%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)					65.000,00	100,61	1,00	65.488,62	65.000,00	65.488,62	
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	88.000,00	106,83	1,00	91.935,46	88.000,00	106,88	1,00	92.145,85		210,39	0,05%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20					200.000,00	99,91	1,00	200.023,50	200.000,00	200.023,50	
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020					94.000,00	100,00	1,00	93.996,87	94.000,00	93.996,87	
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021					78.000,00	100,29	1,00	78.235,48	78.000,00	78.235,48	
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	200.000,00	102,00	1,00	204.154,22	200.000,00	101,86	1,00	204.411,51		257,29	-0,14%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	103,74	1,00	207.682,74	200.000,00	104,02	1,00	209.157,04		1.474,30	0,27%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	104.000,00	98,70	1,00	103.558,00	104.000,00	98,81	1,00	103.957,36		399,36	0,11%

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				30/04/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
BO.VENETO B. SPA AVAL EST 0,5% VT.2/2/20					100.000,00	99,24	1,00	99.413,17	100.000,00	99.413,17	
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	300.000,00	99,33	1,00	299.901,00	300.000,00	99,25	1,00	300.249,00		348,00	-0,08%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 13/01/2017	5.250.000,00	100,00	1,00	5.249.795,14					-5.250.000,00	-5.249.795,14	
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 02/03/2018					1.200.000,00	100,03	1,00	1.200.555,93	1.200.000,00	1.200.555,93	
OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	500.000,00	104,06	1,00	520.620,45					-500.000,00	-520.620,45	
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	121,26	1,00	703.294,52	600.000,00	120,71	1,00	700.455,78		-2.838,74	-0,45%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	800.000,00	115,82	1,00	940.664,70	1.100.000,00	114,91	1,00	1.250.208,83	300.000,00	309.544,13	-0,79%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	101,74	1,00	1.032.126,20	950.000,00	99,85	1,00	1.030.824,18		-1.302,02	-1,86%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	114,55	1,00	670.943,42	600.000,00	114,13	1,00	668.944,93		-1.998,49	-0,37%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	156.000,00	108,95	1,00	170.162,77	156.000,00	109,19	1,00	170.718,15		555,38	0,22%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	135.000,00	102,65	1,00	138.566,53	135.000,00	102,62	1,00	138.993,54		427,01	-0,03%
OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	1.000.000,00	123,31	1,00	1.214.578,79	1.000.000,00	123,46	1,00	1.198.735,86		-15.842,93	0,12%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	925.000,00	114,22	1,00	1.024.626,52	925.000,00	113,78	1,00	1.002.636,63		-21.989,89	-0,39%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	995.000,00	113,17	1,00	1.063.990,27	995.000,00	112,71	1,00	1.041.555,28		-22.434,99	-0,41%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	109,47	1,00	224.518,98	200.000,00	111,12	1,00	220.605,86		-3.913,12	1,51%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	111,73	1,00	114.813,11	100.000,00	112,39	1,00	110.352,07		-4.461,04	0,59%
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	125.000,00	102,03	1,00	126.609,17	125.000,00	102,15	1,00	125.997,50		-611,67	0,12%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	110,40	1,00	342.151,38	305.000,00	110,23	1,00	335.471,46		-6.679,92	-0,15%
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	317,00	2.288,33	1,00	725.400,61	317,00	2.287,21	1,00	725.045,57		-355,04	-0,05%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	1.200.000,00	99,83	1,00	1.199.994,41	1.200.000,00	99,73	1,00	1.199.998,93		4,52	-0,10%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	500.000,00	99,50	1,00	499.873,32	500.000,00	99,35	1,00	499.996,19		122,87	-0,15%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	500.000,00	99,58	1,00	498.943,74	500.000,00	99,63	1,00	499.955,66		1.011,92	0,05%
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	1.309,00	554,86	1,00	726.311,74	1.309,00	554,52	1,00	725.866,68		-445,06	-0,06%
PART.AMUNDI 6 M-I	32,00	22.563,40	1,00	722.028,80	32,00	22.561,29	1,00	721.961,27		-67,53	-0,01%
TOTAL RENTA FIJA				26.301.856,27				22.946.498,15		-3.355.358,12	
RENTA VARIABLE											
AC.AEGON N.V. (NA)	13.093,00	5,23	1,00	68.450,20	13.093,00	4,68	1,00	61.262,15		-7.188,05	-10,52%
AC.AIR LIQUIDE	618,00	105,65	1,00	65.291,70	618,00	110,60	1,00	68.350,80		3.059,10	4,69%
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	62,84	1,00	71.386,24	1.136,00	74,23	1,00	84.325,28		12.939,04	18,13%

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				30/04/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.ALLIANZ AG.	736,00	157,00	1,00	115.552,00	736,00	174,80	1,00	128.652,80		13.100,80	11,34%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	2.047,00	100,55	1,00	205.825,85	1.307,00	103,40	1,00	135.143,80	-740,00	-70.682,05	2,83%
AC.ASML HOLDING NV	2.099,00	106,65	1,00	223.858,35	1.653,00	121,35	1,00	200.591,55	-446,00	-23.266,80	13,78%
AC.AXA (FP)	12.808,00	23,99	1,00	307.199,88	12.808,00	24,51	1,00	313.924,08		6.724,20	2,17%
AC.BANCO SANTANDER	30.595,00	4,96	1,00	151.720,61	30.595,00	5,99	1,00	183.172,27		31.451,66	20,77%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	60,55	1,00	321.823,25	5.315,00	64,78	1,00	344.305,70		22.482,45	6,99%
AC.BASF SE	2.572,00	88,31	1,00	227.133,32	2.572,00	89,46	1,00	230.091,12		2.957,80	1,30%
AC.BAYER	2.293,00	99,13	1,00	227.305,09	2.293,00	113,60	1,00	260.484,80		33.179,71	14,60%
AC.CUOTA PARTICIPATIVA CAM	11.986,00	0,00	1,00	0,00	11.986,00	0,00	1,00	0,00			
AC.DAIMLER AG	3.921,00	70,72	1,00	277.293,12	3.921,00	68,40	1,00	268.196,40		-9.096,72	-3,28%
AC.DANONE (FP)	1.898,00	60,20	1,00	114.259,60	1.898,00	64,18	1,00	121.813,64		7.554,04	6,61%
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	31,24	1,00	72.746,32	2.329,00	33,00	1,00	76.857,00		4.110,68	5,63%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	16,36	1,00	203.472,56	12.441,00	16,10	1,00	200.300,10		-3.172,46	-1,59%
AC.EIFFAGE	897,00	66,25	1,00	59.426,25	897,00	77,76	1,00	69.750,72		10.324,47	17,37%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	4,19	1,00	169.655,88	40.510,00	4,36	1,00	176.785,64		7.129,76	4,06%
AC.E.ON AG	5.094,00	6,70	1,00	34.129,80					-5.094,00	-34.129,80	
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA					717,00	118,95	1,00	85.287,15	717,00	85.287,15	
AC.INDITEX					3.809,00	35,21	1,00	134.114,89	3.809,00	134.114,89	
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	13,37	1,00	163.327,92	12.216,00	14,95	1,00	182.568,12		19.240,20	11,82%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	2,43	1,00	84.126,40	34.677,00	2,67	1,00	92.726,30		8.599,90	9,88%
AC.KBC GROUP NV	989,00	58,83	1,00	58.182,87	989,00	66,28	1,00	65.550,92		7.368,05	12,66%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	3.632,00	20,03	1,00	72.748,96	3.632,00	19,02	1,00	69.080,64		-3.668,32	-5,04%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	29,00	1,00	107.445,00	3.705,00	31,82	1,00	117.893,10		10.448,10	9,72%
AC.L'OREAL SA	901,00	173,40	1,00	156.233,40	901,00	182,85	1,00	164.747,85		8.514,45	5,45%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	181,40	1,00	105.937,60	584,00	226,50	1,00	132.276,00		26.338,40	24,86%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	27.861,00	4,59	1,00	127.826,27	15.461,00	5,25	1,00	81.170,25	-12.400,00	-46.656,02	14,38%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	14,44	1,00	69.533,40	4.817,00	14,20	1,00	68.401,40		-1.132,00	-1,66%
AC.RENAULT (FP)	600,00	84,51	1,00	50.706,00	600,00	85,61	1,00	51.366,00		660,00	1,30%
AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)					4.213,00	23,88	1,00	100.606,44	4.213,00	100.606,44	

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				30/04/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.SANOFI (FP)	2.745,00	76,90	1,00	211.090,50	2.745,00	86,61	1,00	237.744,45		26.653,95	12,63%
AC.SAP SE	2.111,00	82,81	1,00	174.811,91	2.111,00	92,07	1,00	194.359,77		19.547,86	11,18%
AC.SIEMENS	2.744,00	116,80	1,00	320.499,20	2.744,00	131,60	1,00	361.110,40		40.611,20	12,67%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	2.486,00	46,75	1,00	116.208,07	2.486,00	50,21	1,00	124.822,06		8.613,99	7,40%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	8,82	1,00	116.185,86	13.173,00	10,16	1,00	133.771,82		17.585,96	15,19%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	48,72	1,00	328.518,96	6.743,00	47,17	1,00	318.067,31		-10.451,65	-3,18%
AC.UNILEVER	6.351,00	39,12	1,00	248.419,37	6.351,00	48,15	1,00	305.768,90		57.349,53	23,08%
AC.VINCI SA	1.894,00	64,70	1,00	122.541,80	1.894,00	78,10	1,00	147.921,40		25.379,60	20,71%
AC.VIVENDI SA	3.816,00	18,06	1,00	68.897,88					-3.816,00	-68.897,88	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17					20,00	3.508,00	1,00	-71.191,80	20,00	-71.191,80	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17					610,00	3.508,00	1,00	-2.171.349,90	610,00	-2.171.349,90	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	630,00	3.277,00	1,00	-2.073.027,60					-630,00	2.073.027,60	
OPCION CALL EUROSTOXX50 3700 VT.15/12/17					-107,00	82,30	1,00	-1.203.568,57	-107,00	-1.203.568,57	
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17	-53,00	8,00	1,00	71.503,00					53,00	-71.503,00	
OPCION PUT EUROSTOXX50 2850 VT.17/03/17	53,00	19,80	1,00	-183.117,44					-53,00	183.117,44	
OPCION PUT EUROSTOXX50 3000 VT.15/12/17					-107,00	53,10	1,00	609.401,81	-107,00	609.401,81	
OPCION PUT EUROSTOXX50 3300 VT.15/12/17					107,00	114,20	1,00	-1.203.568,57	107,00	-1.203.568,57	
FUTURO S&P 500 MINI VT.16/06/17					424,37	2.380,50	1,09	984.573,74	424,37	984.573,74	
FUTURO S&P 500 MINI VT.17/03/17	427,15	2.236,20	1,05	957.674,43					-427,15	-957.674,43	
OPCION CALL S&P500 IDX 2500 VT.15/12/17					-8,44	33,91	1,09	-559.238,00	-8,44	-559.238,00	
OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17	-3,68	5,60	1,05	45.117,00					3,68	-45.117,00	
OPCION PUT S&P500 IDX 2050 VT.17/03/17	3,68	16,50	1,05	-131.095,00					-3,68	131.095,00	
OPCION PUT S&P500 IDX 2075 VT.15/12/17					-8,44	29,17	1,09	299.310,00	-8,44	299.310,00	
OPCION PUT S&P500 IDX 2275 VT.15/12/17					8,44	75,59	1,09	-649.819,00	8,44	-649.819,00	
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	31.235,00	13,97	1,00	436.352,95	31.235,00	14,15	1,00	441.819,08		5.466,13	1,29%
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	49.609,00	18,65	1,00	925.207,85	49.609,00	19,70	1,00	977.297,30		52.089,45	5,63%
TOTAL RENTA VARIABLE				5.668.386,58				3.547.029,11		-2.121.357,47	
CAPITAL RIESGO											

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				30/04/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	596.645,00	1,05	1,00	624.764,28	617.126,00	1,07	1,00	657.518,75	20.481,00	32.754,47	1,90%
TOTAL CAPITAL RIESGO				624.764,28				657.518,75		32.754,47	
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS											
Ajustes Derivados y Forwards				1.312.945,61				3.965.450,29		2.652.504,68	
TOTAL AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS				1.312.945,61				3.965.450,29			
AJUSTE OTRAS CUENTAS											
Ajuste Otras Cuentas				-18.248,35				-28.003,54			
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS				-18.248,35				-28.003,54			
TOTAL PATRIMONIO				36.607.028,13				36.462.613,19		-144.414,94	

Detalle de Variación Patrimonial

Descripción	Valor
Patrimonio a 31/12/2016	36.607.028,13
Aportaciones de participes (E)	151.984,20
Aportaciones del Promotor (E)	12.591,67
Moviliz.a otros planes pensiones (S)	36.013,58
Moviliz.desde subplan del mismo plan (E)	650.806,92
Moviliz.hacia subplan del mismo plan (S)	650.806,93
Prestaciones (S)	574.375,24
Primas de riesgo (S)	1.444,29
Provision matematica a cargo aseg. (E)	956,24
Beneficio o pérdida del ejercicio	301.996,33
Patrimonio a 30/04/2017	36.462.613,19
Variación Patrimonial	-144.414,94

Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
RENTA VARIABLE									
Compras									
11/01/17	AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	717,00		104,78	75.317,14			
17/01/17	AC.PALO ALTO NETWORKS INC (USD)	USD	348,00		137,71	44.805,32			
02/03/17	AC.INDITEX	EUR	3.809,00		30,87	117.651,16			
30/03/17	AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	EUR	4.213,00		24,81	104.583,84			
TOTAL COMPRAS RENTA VARIABLE						342.357,46			
Ventas									
11/01/17	AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	740,00		100,34	74.209,59	51.565,07	22.687,42	44,00%
01/02/17	AC.NOKIA OYJ-A (FH)	EUR	12.400,00		4,19	51.922,15	67.731,08	-15.744,08	-23,24%
02/03/17	AC.VIVENDI SA	EUR	3.816,00		16,68	63.569,67	81.589,90	-17.947,80	-22,00%
30/03/17	AC.E.ON AG	EUR	5.094,00		7,29	37.108,09	39.641,32	-2.505,55	-6,32%
11/04/17	AC.ASML HOLDING NV	EUR	446,00		122,18	54.427,43	33.713,82	20.778,10	61,63%
19/04/17	AC.PALO ALTO NETWORKS INC (USD)	USD	348,00		109,54	35.528,26	44.732,21	-9.143,79	-20,44%
TOTAL VENTAS RENTA VARIABLE						316.765,19	318.973,40	-1.875,70	
Dividendos									
16/01/17	AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00			2.332,20		2.332,20	
26/01/17	AC.ENEL (IT)	EUR	40.510,00			2.185,36		2.185,36	
30/01/17	AC.BANCO SANTANDER	EUR	30.595,00			1.363,01		1.363,01	
07/02/17	AC.SIEMENS	EUR	2.744,00			5.891,11		5.891,11	
16/03/17	AC.UNILEVER	EUR	6.351,00			1.399,70		1.399,70	
20/03/17	AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00			2.332,20		2.332,20	
20/03/17	AC.UNILEVER	EUR	6.351,00			0,07		0,07	
04/04/17	AC.DAIMLER AG	EUR	3.921,00			7.599,60		7.599,60	
21/04/17	AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	EUR	1.136,00			1.055,88		1.055,88	
24/04/17	AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	584,00			860,93		860,93	
27/04/17	AC.BANCO SANTANDER	EUR	30.595,00			1.363,01		1.363,01	
27/04/17	AC.INDITEX	EUR	3.809,00			1.049,00		1.049,00	
28/04/17	AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	EUR	3.632,00			1.425,36		1.425,36	

Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
28/04/17	AC.VINCI SA	EUR	1.894,00			1.578,63		1.578,63	
TOTAL DIVIDENDOS						30.436,06		30.436,06	

RENTA FIJA

Compras

09/01/17	BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	EUR	65.000,00	99,842000	99,84	64.897,30			
13/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 20/01/2017	EUR	5.250.000,00	100,000000	100,00	5.250.000,00			
20/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 27/01/2017	EUR	5.250.000,00	100,000000	100,00	5.250.000,00			
23/01/17	BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	EUR	51.000,00	99,804000	99,80	50.900,04			
27/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/02/2017	EUR	5.250.000,00	100,000000	100,00	5.250.000,00			
31/01/17	BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	EUR	100.000,00	99,991000	99,99	99.991,00			
02/02/17	OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	300.000,00	113,527000	117,82	353.450,52			
03/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/02/2017	EUR	5.250.000,00	100,000000	100,00	5.250.000,00			
10/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 17/02/2017	EUR	4.750.000,00	100,000000	100,00	4.750.000,00			
17/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 24/02/2017	EUR	4.750.000,00	100,000000	100,00	4.750.000,00			
20/02/17	BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	EUR	100.000,00	98,711000	98,74	98.738,62			
23/02/17	BO.VENETO B. SPA AVAL EST 0,5% VT.2/2/20	EUR	100.000,00	98,571000	98,61	98.606,91			
24/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/03/2017	EUR	4.550.000,00	100,000000	100,00	4.550.000,00			
01/03/17	BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	EUR	94.000,00	100,020000	100,02	94.018,80			
02/03/17	IPF BS (EUR) FEC.VTO: 02/03/2018	EUR	1.200.000,00	100,000000	100,00	1.200.000,00			
24/03/17	BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	EUR	200.000,00	99,770000	99,80	199.592,98			
27/03/17	BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	EUR	144.000,00	99,848000	99,85	143.781,12			
28/03/17	BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	EUR	137.000,00	100,020000	100,02	137.027,40			
03/04/17	BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	EUR	78.000,00	100,020000	100,02	78.015,60			
TOTAL COMPRAS RENTA FIJA						37.669.020,29			

Intereses

17/01/17	BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	EUR	300.000,00	3,500000		10.500,00			
21/01/17	OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	EUR	200.000,00	4,000000		8.000,00			
22/01/17	BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	EUR	300.000,00	2,375000		7.125,00			
29/01/17	OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	EUR	100.000,00	5,375000		5.375,00			
31/01/17	BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	EUR	600.000,00	4,500000		27.000,00			

Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
31/01/17	OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	EUR	125.000,00	0,422000		527,50			
01/02/17	OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	EUR	925.000,00	4,250000		19.656,25			
01/02/17	OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	EUR	995.000,00	4,500000		22.387,50			
14/02/17	OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	EUR	500.000,00	4,375000		21.875,00			
22/02/17	CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	EUR	300.000,00	0,000000		0,00			
05/03/17	BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	EUR	815.000,00	0,160274		1.306,23			
12/03/17	OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	1.100.000,00	4,688000		51.568,00			
15/03/17	OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	1.000.000,00	2,100000		11.452,35			
08/04/17	BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	EUR	94.000,00	0,006544		6,15			
10/04/17	OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	EUR	305.000,00	2,950000		8.997,50			
15/04/17	BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	EUR	225.000,00	2,625000		5.906,25			
30/04/17	BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	EUR	1.800.000,00	2,750000		49.500,00			
30/04/17	OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	EUR	125.000,00	0,418000		522,50			
TOTAL INTERESES RENTA FIJA						251.705,23			

Amortizaciones

13/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 13/01/2017	EUR	5.250.000,00	0,000000		5.249.798,63			
20/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 20/01/2017	EUR	5.250.000,00	0,000000		5.249.899,32			
27/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 27/01/2017	EUR	5.250.000,00	0,000000		5.249.899,32			
03/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/02/2017	EUR	5.250.000,00	0,000000		5.249.899,32			
10/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/02/2017	EUR	5.250.000,00	0,000000		5.249.899,32			
14/02/17	OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	EUR	500.000,00	100,000000		500.000,00			
17/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 17/02/2017	EUR	4.750.000,00	0,000000		4.749.908,90			
24/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 24/02/2017	EUR	4.750.000,00	0,000000		4.749.908,90			
03/03/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/03/2017	EUR	4.550.000,00	0,000000		4.549.912,74			
TOTAL AMORTIZACIONES RENTA FIJA						40.799.126,45			

DERIVADOS

APERTURAS

Compras

05/01/17	OPCION PUT EUROSTOXX50 3150 VT.17/03/17	EUR	53,00		44,53	1.669.500,00			
----------	---	-----	-------	--	-------	--------------	--	--	--

Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
05/01/17	OPCION PUT S&P500 IDX 2150 VT.17/03/17	USD	4,00		19,00	810.708,90			
14/03/17	FUTURO S&P 500 MINI VT.16/06/17	USD	450,00		2.371,75	1.006.495,19			
12/04/17	OPCION PUT S&P500 IDX 2275 VT.15/12/17	USD	9,00		83,20	1.920.011,25			
13/04/17	OPCION PUT EUROSTOXX50 3300 VT.15/12/17	EUR	107,00		178,70	3.531.000,00			
TOTAL APERTURAS COMPRAS DERIVADOS						8.937.715,34			

Ventas

17/01/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.279,00	32.790,00			
02/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.384,00	33.840,00			
02/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.379,00	33.790,00			
14/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	EUR	640,00		3.328,00	2.129.920,00			
30/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	EUR	20,00		3.409,00	68.180,00			
12/04/17	OPCION CALL S&P500 IDX 2500 VT.15/12/17	USD	9,00		27,00	2.109.902,48			
12/04/17	OPCION PUT S&P500 IDX 2075 VT.15/12/17	USD	9,00		41,00	1.751.219,05			
13/04/17	OPCION CALL EUROSTOXX50 3700 VT.15/12/17	EUR	107,00		62,40	3.959.000,00			
13/04/17	OPCION PUT EUROSTOXX50 3000 VT.15/12/17	EUR	107,00		90,30	3.210.000,00			
TOTAL APERTURAS VENTAS DERIVADOS						13.328.641,53			

CIERRES

Compras

05/01/17	OPCION PUT EUROSTOXX50 2850 VT.17/03/17	EUR	53,00		11,80	1.510.500,00	1.510.500,00	-39.008,00	-2,58%
05/01/17	OPCION PUT S&P500 IDX 2050 VT.17/03/17	USD	4,00		8,90	773.001,51	753.399,49	-17.775,98	-2,36%
14/03/17	FUTURO S&P 500 MINI VT.17/03/17	USD	450,00		2.375,00	1.007.874,39	968.834,84	45.257,89	4,67%
17/03/17	OPCION PUT EUROSTOXX50 3150 VT.17/03/17	EUR	53,00		0,00	1.669.500,00	1.669.500,00	-23.598,43	-1,41%
20/03/17	OPCION PUT S&P500 IDX 2150 VT.17/03/17	USD	4,00		0,00	799.553,74	810.708,90	-7.164,40	-0,88%
TOTAL CIERRES COMPRAS DERIVADOS						5.760.429,64	5.712.943,23	-42.288,92	

Ventas

01/02/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	20,00		3.256,00	65.120,00	64.330,00	-791,28	-1,23%
14/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.406,00	34.060,00	32.790,00	-1.270,62	-3,88%

Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
14/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.406,00	34.060,00	33.790,00	-270,62	-0,80%
14/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.406,00	34.060,00	33.840,00	-220,62	-0,65%
14/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	610,00		3.406,00	2.077.660,00	1.962.065,00	-115.632,82	-5,89%
17/03/17	OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17	EUR	53,00		0,00	1.378.000,00	1.378.000,00	20.723,00	1,50%
20/03/17	OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17	USD	4,00		0,00	697.285,24	689.084,90	9.371,55	1,36%
11/04/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	EUR	10,00		3.412,00	34.120,00	33.280,00	-840,64	-2,53%
11/04/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	EUR	10,00		3.409,00	34.090,00	33.280,00	-810,64	-2,44%
19/04/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	EUR	10,00		3.357,01	33.570,13	33.280,00	-290,77	-0,87%
TOTAL CIERRES VENTAS DERIVADOS						4.422.025,37	4.293.739,90	-90.033,46	
PARTICIPACIONES IIC's									
Compras									
17/03/17	AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	EUR	20.481,000000		1,000000	20.481,00			
TOTAL COMPRAS PARTICIPACIONES IIC'S						20.481,00			



ANEXOS

Detalle Cartera por Divisas	35
Balance de Situación	40
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	43
Desglose Sectores	44
Clasificación de <i>Credit Rating</i> según Standard & Poor's	45
Advertencia Legal	46
Estrategia de Asset Allocation	47

Sabadell

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.
USD										
Contado										
ALTURA	302.381,55	0,92	302.381,55	277.490,64		302.381,55	277.490,64			0,76%
TOTAL Contado			302.381,55	277.490,64		302.381,55	277.490,64			0,76%
Resto Derivados										
FUTURO S&P 500 MINI VT.16/06/17	9,00	11.832,80	1.067.287,50	1.006.495,19	2.380,50	1.071.225,00	1.009.944,04	3.937,50	3.448,85	2,77%
OPCION CALL S&P500 IDX 2500 VT.15/12/17	-9,00	2.531,88	-24.300,00	-22.786,95	33,91	-30.519,00	-30.519,00	-6.219,00	-5.219,84	-0,08%
OPCION PUT S&P500 IDX 2075 VT.15/12/17	-9,00	3.844,71	-36.900,00	-34.602,40	29,17	-26.253,00	-26.253,00	10.647,00	10.510,45	-0,07%
OPCION PUT S&P500 IDX 2275 VT.15/12/17	9,00	7.801,95	74.880,00	70.217,55	75,59	68.031,00	62.430,94	-6.849,00	-7.786,61	0,17%
TOTAL Resto Derivados			1.080.967,50	1.019.323,39		1.082.484,00	1.015.602,98	1.516,50	952,85	2,79%
TOTAL divisa USD						1.384.865,55	1.293.093,62			3,55%
EUR										
Contado										
AC.AEGON N.V. (NA)	13.093,00	4,64	60.727,95	60.727,95	4,68	61.262,15	61.262,15	534,20	534,20	0,17%
AC.AIR LIQUIDE	618,00	83,99	51.906,48	51.906,48	110,60	68.350,80	68.350,80	16.444,32	16.444,32	0,19%
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	42,23	47.969,91	47.969,91	74,23	84.325,28	84.325,28	36.355,37	36.355,37	0,23%
AC.ALLIANZ AG.	736,00	94,76	69.740,16	69.740,16	174,80	128.652,80	128.652,80	58.912,64	58.912,64	0,35%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	1.307,00	69,68	91.075,07	91.075,07	103,40	135.143,80	135.143,80	44.068,73	44.068,73	0,37%
AC.ASML HOLDING NV	1.653,00	75,59	124.952,78	124.952,78	121,35	200.591,55	200.591,55	75.638,77	75.638,77	0,55%
AC.AXA (FP)	12.808,00	13,49	172.748,79	172.748,79	24,51	313.924,08	313.924,08	141.175,29	141.175,29	0,86%
AC.BANCO SANTANDER	30.595,00	4,88	149.197,95	149.197,95	5,99	183.172,27	183.172,27	33.974,32	33.974,32	0,50%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	44,29	235.405,68	235.405,68	64,78	344.305,70	344.305,70	108.900,02	108.900,02	0,94%
AC.BASF SE	2.572,00	63,61	163.597,41	163.597,41	89,46	230.091,12	230.091,12	66.493,71	66.493,71	0,63%
AC.BAYER	2.293,00	72,33	165.851,55	165.851,55	113,60	260.484,80	260.484,80	94.633,25	94.633,25	0,71%
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	1.309,00	555,02	726.521,18	726.521,18	554,52	725.866,68	725.866,68	-654,50	-654,50	1,99%

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
AC.DAIMLER AG	3.921,00	43,62	171.017,65	171.017,65	68,40	268.196,40	268.196,40	97.178,75	97.178,75	0,74%
AC.DANONE (FP)	1.898,00	63,55	120.610,88	120.610,88	64,18	121.813,64	121.813,64	1.202,76	1.202,76	0,33%
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	26,48	61.669,59	61.669,59	33,00	76.857,00	76.857,00	15.187,41	15.187,41	0,21%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	11,89	147.980,43	147.980,43	16,10	200.300,10	200.300,10	52.319,67	52.319,67	0,55%
AC.EIFFAGE	897,00	69,28	62.141,64	62.141,64	77,76	69.750,72	69.750,72	7.609,08	7.609,08	0,19%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	3,13	126.695,94	126.695,94	4,36	176.785,64	176.785,64	50.089,70	50.089,70	0,48%
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	717,00	104,78	75.127,91	75.127,91	118,95	85.287,15	85.287,15	10.159,24	10.159,24	0,23%
AC.INDITEX	3.809,00	30,87	117.579,64	117.579,64	35,21	134.114,89	134.114,89	16.535,25	16.535,25	0,37%
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	6,87	83.867,58	83.867,58	14,95	182.568,12	182.568,12	98.700,54	98.700,54	0,50%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	2,42	83.975,99	83.975,99	2,67	92.726,30	92.726,30	8.750,31	8.750,31	0,25%
AC.KBC GROUP NV	989,00	51,21	50.647,88	50.647,88	66,28	65.550,92	65.550,92	14.903,04	14.903,04	0,18%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	3.632,00	21,93	79.651,58	79.651,58	19,02	69.080,64	69.080,64	-10.570,94	-10.570,94	0,19%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	23,57	87.321,90	87.321,90	31,82	117.893,10	117.893,10	30.571,20	30.571,20	0,32%
AC.L'OREAL SA	901,00	121,98	109.900,05	109.900,05	182,85	164.747,85	164.747,85	54.847,80	54.847,80	0,45%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	117,57	68.661,91	68.661,91	226,50	132.276,00	132.276,00	63.614,09	63.614,09	0,36%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	15.461,00	5,46	84.450,82	84.450,82	5,25	81.170,25	81.170,25	-3.280,57	-3.280,57	0,22%
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	617.126,00	1,00	617.125,78	617.125,78	1,07	657.518,75	657.518,75	40.392,97	40.392,97	1,80%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	14,51	69.901,41	69.901,41	14,20	68.401,40	68.401,40	-1.500,01	-1.500,01	0,19%
AC.RENAULT (FP)	600,00	91,65	54.987,72	54.987,72	85,61	51.366,00	51.366,00	-3.621,72	-3.621,72	0,14%
AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	4.213,00	24,81	104.521,58	104.521,58	23,88	100.606,44	100.606,44	-3.915,14	-3.915,14	0,28%
AC.SANOFI (FP)	2.745,00	63,80	175.127,68	175.127,68	86,61	237.744,45	237.744,45	62.616,77	62.616,77	0,65%
AC.SAP SE	2.111,00	59,05	124.661,59	124.661,59	92,07	194.359,77	194.359,77	69.698,18	69.698,18	0,53%
AC.SIEMENS	2.744,00	74,36	204.032,10	204.032,10	131,60	361.110,40	361.110,40	157.078,30	157.078,30	0,99%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	2.486,00	31,56	78.459,88	78.459,88	50,21	124.822,06	124.822,06	46.362,18	46.362,18	0,34%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	9,28	122.275,22	122.275,22	10,16	133.771,82	133.771,82	11.496,60	11.496,60	0,37%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	40,54	273.378,24	273.378,24	47,17	318.067,31	318.067,31	44.689,07	44.689,07	0,87%
AC.UNILEVER	6.351,00	28,31	179.791,26	179.791,26	48,15	305.768,90	305.768,90	125.977,64	125.977,64	0,84%
AC.VINCI SA	1.894,00	65,14	123.379,83	123.379,83	78,10	147.921,40	147.921,40	24.541,57	24.541,57	0,41%

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
ALTURA	350.364,98	1,00	350.364,98	350.364,98		350.364,98	350.364,98			0,96%
BANCO DE SABADELL, S.A.	3.497.294,93	1,00	3.497.294,93	3.497.294,93		3.497.294,93	3.497.294,93			9,59%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	100.000,00	100,52	100.521,00	100.521,00	100,36	100.477,41	100.477,41	-43,59	-43,59	0,28%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	100.000,00	98,74	98.738,00	98.738,00	99,19	99.388,78	99.388,78	623,16	623,16	0,27%
BO.BANCO SABADELL 0,3% VT.29/06/2018	500.000,00	100,00	500.000,00	500.000,00	99,84	499.677,75	499.677,75	-322,25	-322,25	1,37%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	815.000,00	99,63	811.943,75	811.943,75	99,90	815.398,64	815.398,64	3.454,89	3.454,89	2,24%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,18	321.534,00	321.534,00	108,41	320.771,01	320.771,01	-762,99	-762,99	0,88%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,43	316.299,00	316.299,00	105,81	314.285,01	314.285,01	-2.013,99	-2.013,99	0,86%
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	144.000,00	100,23	144.334,08	144.334,08	100,19	144.279,72	144.279,72	-54,36	-54,36	0,40%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	101,03	808.200,00	808.200,00	105,11	854.643,51	854.643,51	46.443,51	46.443,51	2,34%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	99,96	256.889,49	256.889,49	101,40	262.399,97	262.399,97	5.510,48	5.510,48	0,72%
BO.CONTINENTAL AG 0% VT.05/02/20(C01/20)	78.000,00	99,33	77.480,52	77.480,52	99,60	77.755,86	77.755,86	275,34	275,34	0,21%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	51.000,00	99,79	50.890,35	50.890,35	100,39	51.251,16	51.251,16	360,81	360,81	0,14%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	105,36	237.069,00	237.069,00	106,28	236.157,47	236.157,47	-911,53	-911,53	0,65%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	1.898.730,00	109,24	1.908.216,00	1.908.216,00	9.486,00	9.486,00	5,23%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	1.263.570,00	109,75	1.296.283,07	1.296.283,07	32.713,07	32.713,07	3,56%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	600.000,00	107,30	643.800,00	643.800,00	109,50	628.183,56	628.183,56	-15.616,44	-15.616,44	1,72%
BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	137.000,00	100,15	137.200,02	137.200,02	100,33	137.461,92	137.461,92	261,90	261,90	0,38%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	180.000,00	99,71	179.485,20	179.485,20	101,33	183.908,61	183.908,61	4.423,41	4.423,41	0,50%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	65.000,00	99,96	64.973,35	64.973,35	100,61	65.488,62	65.488,62	515,27	515,27	0,18%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	88.000,00	106,70	93.899,56	93.899,56	106,88	92.145,85	92.145,85	-1.753,71	-1.753,71	0,25%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	200.000,00	99,80	199.590,00	199.590,00	99,91	200.023,50	200.023,50	380,52	380,52	0,55%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	94.000,00	100,19	94.173,90	94.173,90	100,00	93.996,87	93.996,87	-177,03	-177,03	0,26%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	78.000,00	100,06	78.045,24	78.045,24	100,29	78.235,48	78.235,48	190,24	190,24	0,21%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	200.000,00	100,83	201.654,00	201.654,00	101,86	204.411,51	204.411,51	2.757,51	2.757,51	0,56%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	100,46	200.912,00	200.912,00	104,02	209.157,04	209.157,04	8.245,04	8.245,04	0,57%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	104.000,00	98,43	102.369,28	102.369,28	98,81	103.957,36	103.957,36	1.588,08	1.588,08	0,29%
BO.VENETO B. SPA AVAL EST 0,5% VT.2/2/20	100.000,00	99,10	99.101,00	99.101,00	99,24	99.413,17	99.413,17	276,26	276,26	0,27%

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.
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	300.000,00	98,70	296.091,00	296.091,00	99,25	300.249,00	300.249,00	4.158,00	4.158,00	0,82%
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	31.235,00	14,65	457.708,32	457.708,32	14,15	441.819,08	441.819,08	-15.889,24	-15.889,24	1,21%
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	49.609,00	17,14	850.298,26	850.298,26	19,70	977.297,30	977.297,30	126.999,04	126.999,04	2,68%
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 02/03/2018	1.200.000,00	100,00	1.200.000,00	1.200.000,00	100,03	1.200.555,93	1.200.555,93	555,93	555,93	3,29%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	118,19	709.140,00	709.140,00	120,71	700.455,78	700.455,78	-8.684,22	-8.684,22	1,92%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	1.100.000,00	106,83	1.175.110,00	1.175.110,00	114,91	1.250.208,83	1.250.208,83	75.098,83	75.098,83	3,43%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	92,85	882.057,50	882.057,50	99,85	1.030.824,18	1.030.824,18	148.766,68	148.766,68	2,83%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	111,73	670.380,00	670.380,00	114,13	668.944,93	668.944,93	-1.435,07	-1.435,07	1,83%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	156.000,00	109,11	170.216,28	170.216,28	109,19	170.718,15	170.718,15	501,87	501,87	0,47%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	135.000,00	102,39	138.225,15	138.225,15	102,62	138.993,54	138.993,54	768,39	768,39	0,38%
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	123,46	1.198.735,86	1.198.735,86	-3.976,89	-3.976,89	3,29%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	925.000,00	112,91	1.044.371,25	1.044.371,25	113,78	1.002.636,63	1.002.636,63	-41.734,62	-41.734,62	2,75%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	995.000,00	111,50	1.109.425,00	1.109.425,00	112,71	1.041.555,28	1.041.555,28	-67.869,72	-67.869,72	2,86%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	109,60	219.208,00	219.208,00	111,12	220.605,86	220.605,86	1.397,86	1.397,86	0,61%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	111,48	111.476,00	111.476,00	112,39	110.352,07	110.352,07	-1.123,93	-1.123,93	0,30%
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	125.000,00	101,85	127.308,75	127.308,75	102,15	125.997,50	125.997,50	-1.311,25	-1.311,25	0,35%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	100,96	307.918,85	307.918,85	110,23	335.471,46	335.471,46	27.552,61	27.552,61	0,92%
PART.AMUNDI 6 M-I	32,00	22.562,39	721.996,48	721.996,48	22.561,29	721.961,28	721.961,28	-35,20	-35,20	1,98%
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	317,00	2.289,10	725.644,70	725.644,70	2.287,21	725.045,57	725.045,57	-599,13	-599,13	1,99%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	1.200.000,00	99,72	1.196.654,17	1.196.654,17	99,73	1.199.998,93	1.199.998,93	3.344,76	3.344,76	3,29%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	500.000,00	98,95	494.765,86	494.765,86	99,35	499.996,19	499.996,19	5.230,33	5.230,33	1,37%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	500.000,00	99,05	495.274,83	495.274,83	99,63	499.955,66	499.955,66	4.680,83	4.680,83	1,37%
TOTAL Contado			32.853.684,39	32.853.684,39		34.964.156,22	34.964.156,22	2.110.355,32	2.110.355,32	95,89%
Repo										
Repo Vencimiento 02/05/2017	1.201,00	104,00	1.249.000,00	1.249.000,00	104,00	1.248.969,88	1.248.969,88	-30,12	-30,12	3,43%
TOTAL Repo			1.249.000,00	1.249.000,00		1.248.969,88	1.248.969,88	-30,12	-30,12	3,43%
Resto Derivados										

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.
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	2,00	34.090,00	-68.180,00	-68.180,00	3.508,00	-70.160,00	-70.160,00	-1.980,00	-1.980,00	-0,19%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	61,00	33.280,00	-2.030.080,00	-2.030.080,00	3.508,00	-2.139.880,00	-2.139.880,00	-109.800,00	-109.800,00	-5,87%
OPCION CALL EUROSTOXX50 3700 VT.15/12/17	-107,00	623,36	-66.699,52	-66.699,52	82,30	-88.061,00	-88.061,00	-21.361,48	-21.361,48	-0,24%
OPCION PUT EUROSTOXX50 3000 VT.15/12/17	-107,00	902,36	-96.552,52	-96.552,52	53,10	-56.817,00	-56.817,00	39.735,52	39.735,52	-0,16%
OPCION PUT EUROSTOXX50 3300 VT.15/12/17	107,00	1.787,64	191.277,48	191.277,48	114,20	122.194,00	122.194,00	-69.083,48	-69.083,48	0,34%
TOTAL Resto Derivados			-2.070.234,56	-2.070.234,56		-2.232.724,00	-2.232.724,00	-162.489,44	-162.489,44	-6,12%
TOTAL divisa EUR						33.980.402,10	33.980.402,10			93,19%
TOTAL PATRIMONIO				33.329.263,86			35.273.495,72		1.948.788,61	96,74%

Balance de Situación

	Importe
ACTIVO	
A) FONDOS CONSTITUIDOS PENDIENTES DE TRASVASE Y DÉFICIT PENDIENTE DE AMORTIZAR DEL PLAN DE REEQUILIBRIO	
B) INVERSIONES	31.725.252,74
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	31.725.252,74
2.1. Instrumentos de patrimonio	8.544.284,59
2.2. Desembolsos pendientes (a deducir)	
2.3. Valores representativos de deuda	19.331.738,13
2.4. Intereses de valores representativos de deuda	-228.648,95
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	627.855,62
2.10. Depósitos en bancos y entidades de depósitos	1.200.555,93
2.10.1. Depósitos emitidos por instituciones residentes	1.200.555,93
2.10.2. Depósitos emitidos por instituciones no residentes	
2.11. Otras inversiones financieras	
2.12. Derivados	-19.069,07
2.13. Revalorización de inversiones financieras	2.379.822,26
2.14. Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	111.285,77

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	956,24
1. Derechos de reembolso por Provisión matemática	956,24
2. Derechos de reembolso por Provisión para prestaciones	
3. Otros derechos de reembolso	
E) DEUDORES	46.634,40
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	8.363,12
6. Administraciones Públicas	38.271,28
7. Provisiones (a deducir)	
F) TESORERÍA	4.746.233,00
1. Bancos e Instituciones Crédito c/c vista	3.497.233,00
2. Bancos e Instituciones Crédito c/ ahorro	
3. Activos de mercado monetario	1.249.000,00
G) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D+E+F+G)	36.519.076,38

Balance de Situación

	Importe
PASIVO	
A) FONDOS PROPIOS	36.462.613,19
1. Cuenta de posición de planes	36.462.613,19
2. Cuenta de participación de fondos inversores (Art. 65 y Art. 76)	
B) PROVISIONES	
C) ACREEDORES	56.463,19
1. Acreedores por prestaciones	
2. Acreedores por movilizaciones	
3. Acreedores por devolución exceso aportación	
4. Aseguradores	
5. Entidad gestora	10.320,46
6. Entidad depositaria	1.984,22
7. Acreedores por servicios profesionales	44.157,34
8. Deudas con entidades de crédito	
9. Administraciones Públicas	1,17
10. Fianzas y depósitos recibidos	
11. Otras deudas	
D) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL PATRIMONIO NETO PASIVO (A+B+C+D)	36.519.076,38

Pérdidas y Ganancias

	Importe
1. INGRESOS PROPIOS DEL FONDO	112.990,67
a) Ingresos de inversiones inmobiliarias	
b) Ingresos de inversiones financieras	112.990,67
c) Otros ingresos	
2. GASTOS DE EXPLOTACIÓN PROPIOS DEL FONDO	1.040,24
a) Gastos de inversiones inmobiliarias	
b) Gastos de inversiones financieras	1.040,24
c) Otros gastos	
3. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	55.669,55
a) Comisiones de la entidad gestora	41.374,31
b) Comisiones de la entidad depositaria	7.953,93
c) Servicios exteriores	5.797,30
d) Gastos Comisión de Control del Fondo	544,01
e) Otros gastos	
4. EXCESO DE PROVISIONES	
5. RESULTADOS DE ENAJENACIÓN DEL INVERSIONES	-8.718,51
a) Resultados por enajenación de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Resultados por enajenación de inversiones financieras (+/-)	-8.718,51
6. VARIACIÓN DEL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	261.812,37
a) Variación de valor de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Variación de valor de inversiones financieras (+/-)	261.812,37
7. DIFERENCIAS DE CAMBIO (+/-)	-7.378,41
A) RESULTADO DEL EJERCICIO (1-2-3-4+5+6+7)	301.996,33

Desglose Sectores

Sector	Contado	Indirectos	Derivados	Total	%
Bienes Industriales y Servicios	722.884,23	0,00	3.329,79	726.214,02	34,13%
Distribución	526.199,85	0,00	5.178,01	531.377,86	24,97%
Recursos básicos	230.091,12	0,00	1.010,16	231.101,28	10,86%
Consumo Cíclico	266.390,89	0,00	-35.464,53	230.926,36	10,85%
Automóviles	319.562,40	0,00	-114.033,02	205.529,38	9,66%
Tecnología	393.423,12	0,00	-194.448,21	198.974,91	9,35%
Servicios Financieros	182.568,12	0,00	6.622,17	189.190,29	8,89%
Químicas	328.835,60	0,00	-150.335,61	178.499,99	8,39%
Seguros	503.839,03	0,00	-347.119,33	156.719,70	7,36%
Consumo no cíclico	164.747,85	0,00	-72.141,12	92.606,73	4,35%
Construcción	147.921,40	0,00	-62.908,53	85.012,87	4,00%
Inmobiliario	69.750,72	0,00	0,00	69.750,72	3,28%
Bancos	810.577,25	0,00	-743.859,42	66.717,83	3,14%
Farmacéuticas	237.744,45	0,00	-182.185,68	55.558,77	2,61%
Media	0,00	0,00	-50.188,94	-50.188,94	-2,36%
Servicios Públicos	176.785,64	0,00	-244.062,48	-67.276,84	-3,16%
Alimentación	190.894,28	0,00	-264.525,61	-73.631,33	-3,46%
Telecomunicaciones	402.473,32	0,00	-705.372,03	-302.898,71	-14,23%
Petróleos	418.673,75	0,00	-814.945,92	-396.272,17	-18,62%
TOTAL RENTA VARIABLE	6.093.363,02	0,00	-3.965.450,30	2.127.912,72	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*

21 de abril 2017

Dirección de Estrategia de Clientes

- **La confianza empresarial global sobre el ciclo económico continúa situándose en una fase expansiva (PMI > 50) aunque el *momentum* a 12 meses se ralentiza principalmente por Estados Unidos.** En Europa, la confianza empresarial sigue al alza y con *momentum* positivo.
- **En Estados Unidos, el diferencial entre los indicadores basados en expectativas y los datos reales es muy elevado.** El cierre del *gap* por una caída del indicador de datos *soft* (basados en expectativas) podría llevar a mayor volatilidad dado que el mercado ha cotizado en gran medida estas expectativas de mejora. Históricamente, cuando el diferencial se encuentra en máximos, se acaba cerrando, en gran parte de los casos, por un retroceso de los indicadores de expectativas sobre la economía.
- **El riesgo geopolítico sigue vigente a nivel global y continuará generando ruido en los mercados.** A corto plazo, las elecciones francesas son el foco de atención y la mayor inquietud surge sobre la posibilidad de que pasen a la segunda ronda de las elecciones los principales partidos de extremos.
- **En el contexto de valoraciones ajustadas y retornos bajos en el que nos moveremos para los activos europeos y americanos, algunos activos emergentes ofrecen retornos atractivos.** Los activos emergentes deben seguir formando parte de una cartera diversificada siempre y cuando se tenga presente su mayor riesgo. Dadas las valoraciones absolutas y relativas actuales, la preferencia se centraría en la renta variable y en los gobiernos emergentes, tanto en *hard currency* como en moneda local, frente a la renta fija privada emergente que está muy ajustada por valoración.
- **La estrategia de inversión continúa siendo la de invertir con prudencia, a largo plazo y con la máxima diversificación posible.** Unos bancos centrales menos expansivos en sus políticas monetarias tensionarán las condiciones financieras y llevarán a aumentos de volatilidad en los mercados financieros.

Comportamiento activos

	Nivel	Variación último mes	Variación últimos 3 meses	Variación YTD
Activos Monetarios / Depósitos				
Eonia Total Return Index	140	0.0%	-0.1%	-0.1%
Tipo europeo 3 meses (1)	-0.53	13	3	38
Tipo americano 3 meses (1)	0.79	3	29	29
Renta Fija de gobiernos				
EFFAS Bond Indices Euro Gov 1-3 Yr TR	169	0.0%	-0.1%	-0.3%
EFFAS Bond Indices US Gov 1-3 Yr TR	258	0.3%	0.4%	0.5%
EFFAS Bond Indices Euro Govt All> 1 Yr TR	229	1.6%	0.5%	-0.9%
EFFAS Bond Indices US Govt All> 1 Yr TR	383	1.5%	1.6%	1.8%
Bono alemán 2 años (1)	-0.79	-5	-12	-2
Bono americano 2 años (1)	1.18	-8	0	0
Bono español 2 años (1)	-0.19	-2	8	9
Bono alemán 10 años (1)	0.24	-22	-18	4
Bono americano 10 años (1)	2.23	-19	-23	-21
Bono español 10 años (1)	1.70	-12	20	32
Renta Fija privada				
Iboxx investment grade	223	0.9%	1.2%	0.6%
Iboxx euro high yield	186	0.4%	0.9%	1.5%
iTraxx Europe 5 años (1)	75	-2	6	2
iTraxx Crossover 5 años (1)	292	-2	6	3
Renta Variable				
Standard & Poor's 500	2356	0.6%	4.3%	5.9%
STOXX Europe 600	378	1.1%	5.3%	5.6%
EURO STOXX 50	3440	0.6%	4.9%	5.2%
IBEX 35	10373	2.1%	11.4%	12.1%
MSCI Latam	2609	0.7%	6.8%	12.1%
MSCI EM Asia	473	-1.2%	6.8%	9.7%
MSCI EM Europa Este	145	-2.6%	-0.8%	-1.0%
Commodities				
BCOMTR Commodities	171	-0.7%	-4.5%	-3.5%
Petróleo	53	2.3%	-7.2%	-9.3%
Oro	1281	2.8%	6.4%	11.2%
Inmobiliario				
Índice inmobiliario Europa (2)	151	0.5%	1.0%	1.0%
Hedge Funds				
Hedge Funds index (2)	13258	0.3%	2.4%	2.4%
Private equity				
S&P Listed Private Equity	131	1.4%	5.4%	8.3%

Todos los retornos expresados en moneda local

Nota: Variaciones en retorno total

(1) Variaciones en puntos básicos

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

Fuente: Bloomberg

Datos a fecha 20/04/2017

- Durante este mes, buen comportamiento de los activos defensivos, como el oro o la renta fija, tanto europea como americana.
- La bolsa europea ha continuado comportándose de forma positiva cerrando el diferencial frente a la bolsa americana.
- Repunte de las *commodities* por la recuperación del precio del crudo.

1

**Factores de
mercado**

2

**Análisis de
activos**

3

Posicionamiento

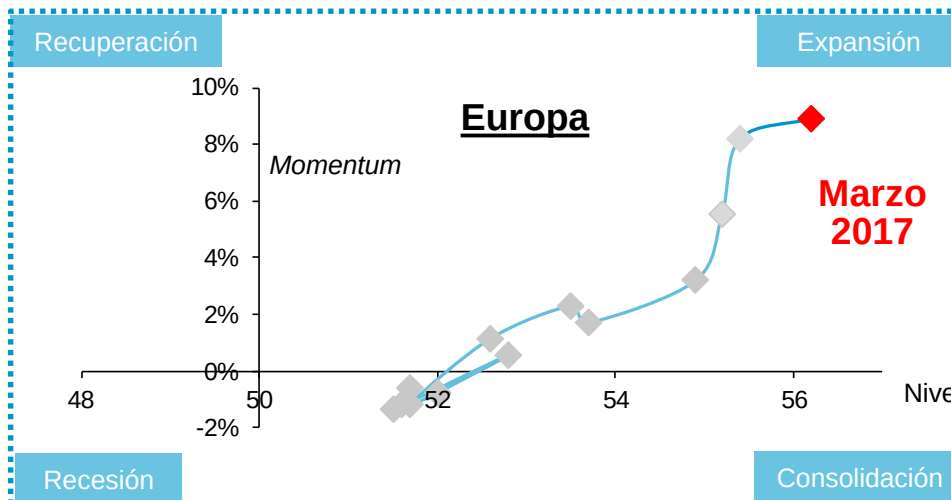
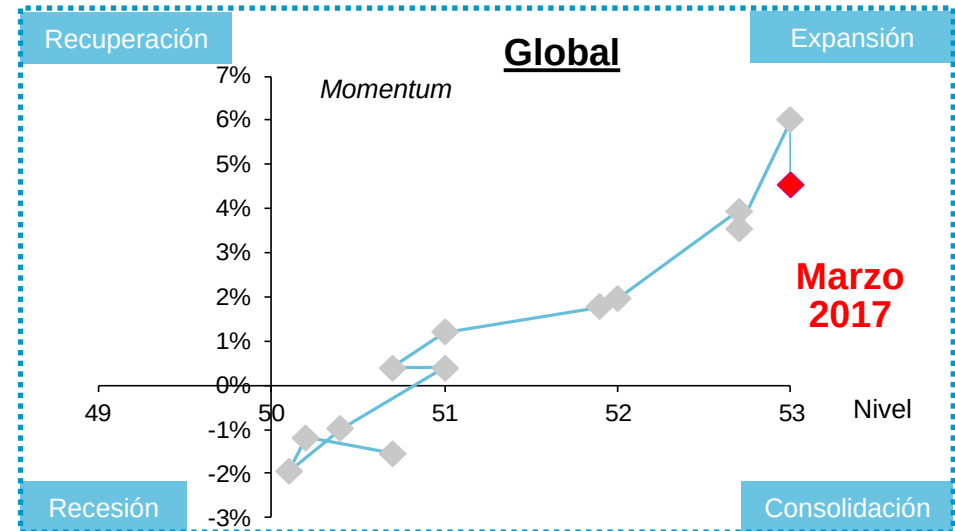
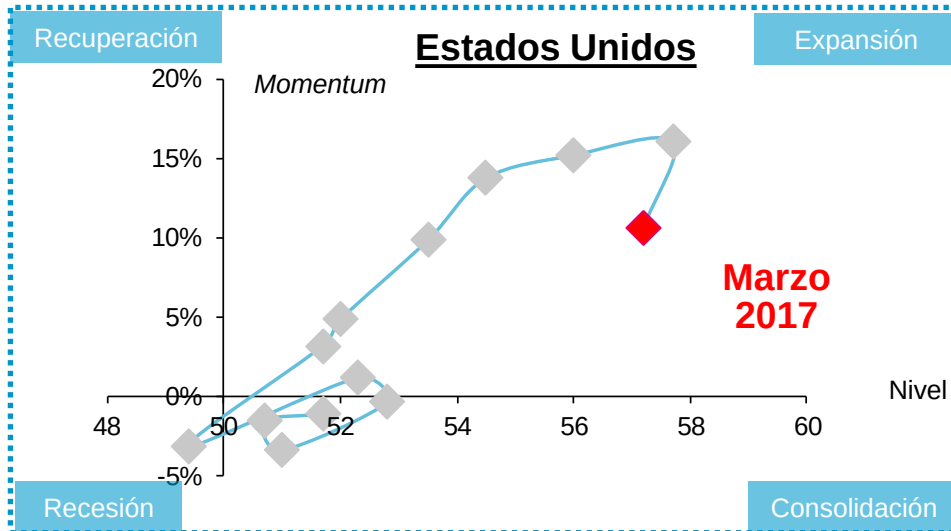
1

Factores de mercado

Evolución indicadores cíclicos

La dinámica expansiva en Estados Unidos pierde aceleración

Fases del ciclo: nivel y *momentum* (*)



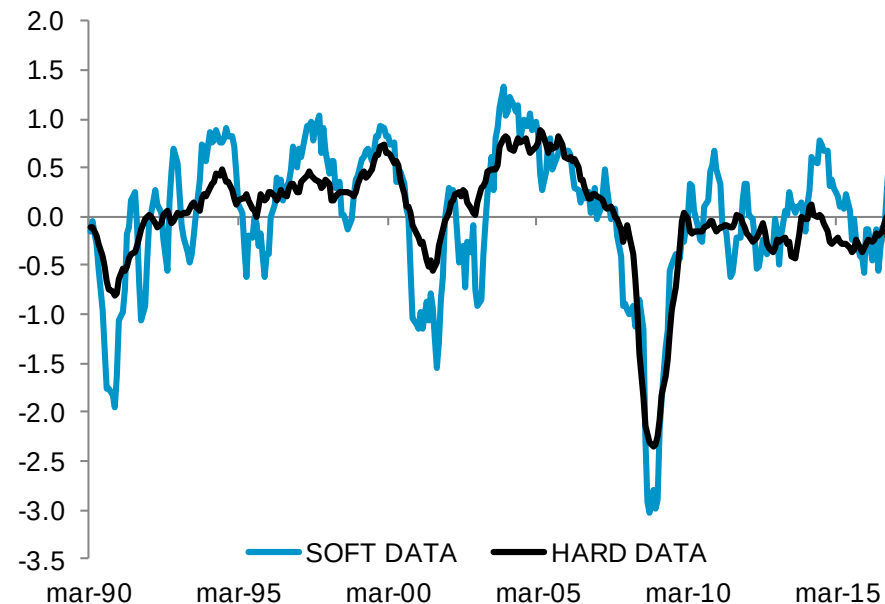
- La confianza empresarial global (PMI), indicador adelantado del PIB, señala todavía una fuerte expansión económica, aunque la variación interanual se ha desacelerado.
- La razón principal es una dinámica en Estados Unidos que parece haber alcanzado máximos. La falta de confirmación de una política fiscal más laxa en Estados Unidos ha acabado rebajando las cada vez mayores expectativas sobre el ciclo económico.

Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) *Momentum*: variación del PMI a 12 meses.

Evolución indicadores cíclicos

Las expectativas de la mejora del ciclo aun deben confirmarse

Soft vs Hard data (Estados Unidos) normalizado (*)



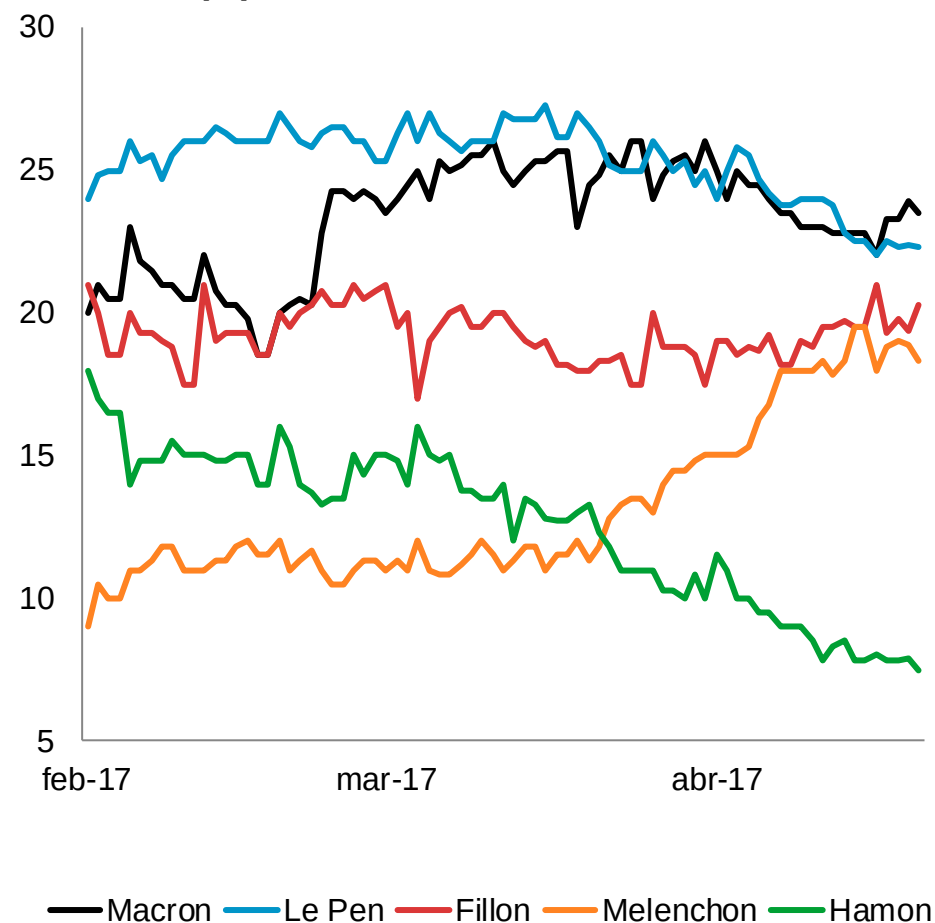
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Índice normalizado de datos basados en encuestas (*soft data*) frente a datos de actividad económica real (*hard data*). La serie de *hard data* está retrasada 3 meses.

- En Estados Unidos, el diferencial entre los indicadores basados en expectativas (*soft data*) frente a los datos reales (*hard data*) publicados es muy elevado, por lo que el cierre de este diferencial por una caída de las expectativas sobre la economía podría llevar a mayor volatilidad dado que el mercado ha cotizado buena parte de esta mejora del ciclo.
- Históricamente, cuando el diferencial se encuentra en máximos, el comportamiento del diferencial se cierra en gran parte de los casos por una caída de los datos *soft* (basados en encuestas).

Riesgo político

La incertidumbre política continuará generando ruido en los mercados

Intención de voto primera ronda elecciones francesas (%)



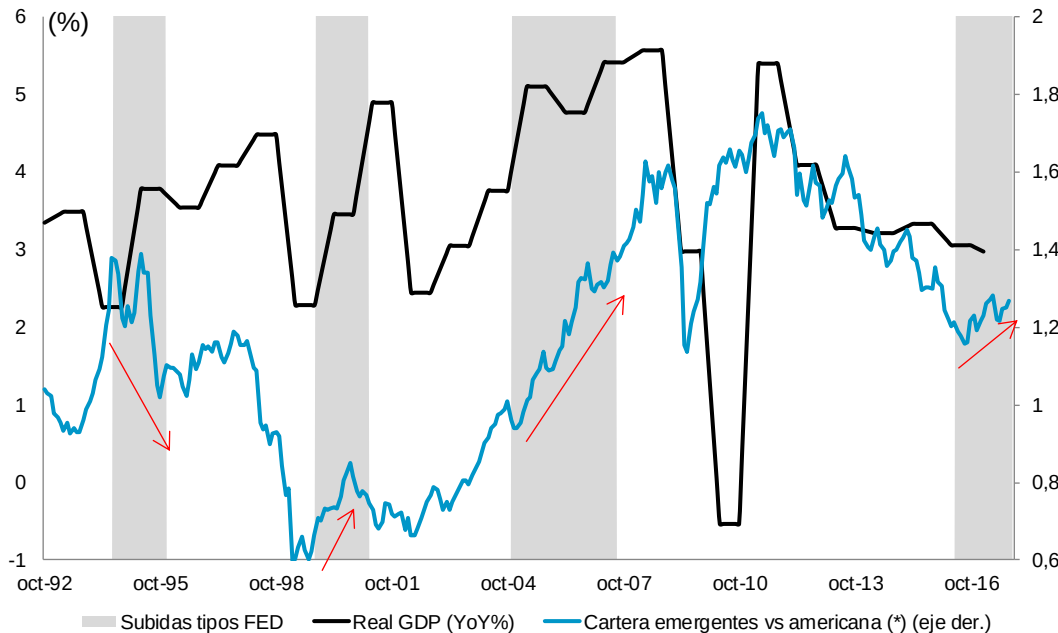
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- El riesgo geopolítico sigue vigente a nivel global y continuará generando ruido en los mercados. **A corto plazo, las elecciones francesas son el foco de atención y la mayor inquietud surge sobre la posibilidad de que pasen a la segunda ronda de las elecciones los principales partidos de extremos.**
- Las encuestas indican que en la primera vuelta del 23 de abril, Marine Le Pen y Emmanuel Macron serían los ganadores para pasar a segunda vuelta. El peor escenario se centraría en el paso a la segunda ronda de Melenchon (extrema izquierda) y Le Pen (extrema derecha).

Análisis activos emergentes

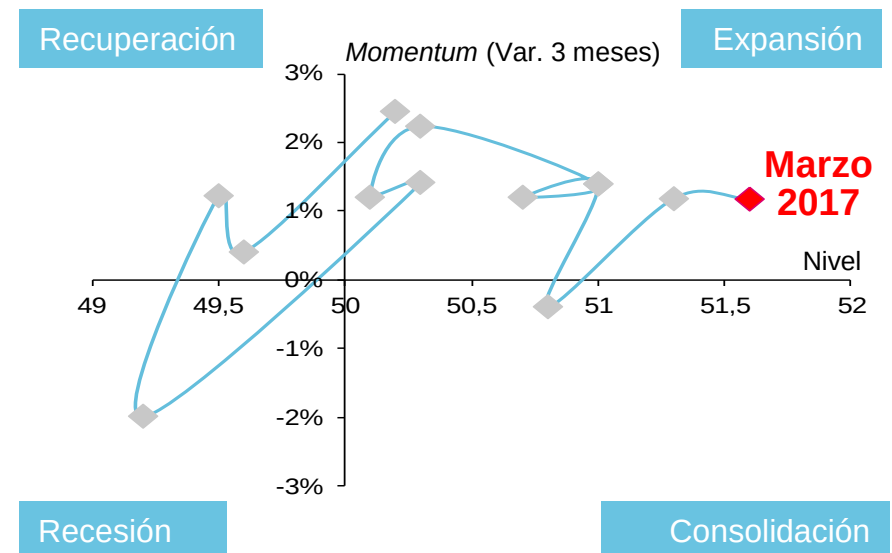
La fase expansiva del ciclo en emergentes es un apoyo para el buen comportamiento de los activos emergentes

Crecimiento global vs cartera de inversión en países emergentes (*) vs ciclo subidas de tipos Fed



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Cartera de activos financieros compuesta por 50% renta variable y 50% renta fija gobierno.

Indicador de confianza empresarial en países emergentes

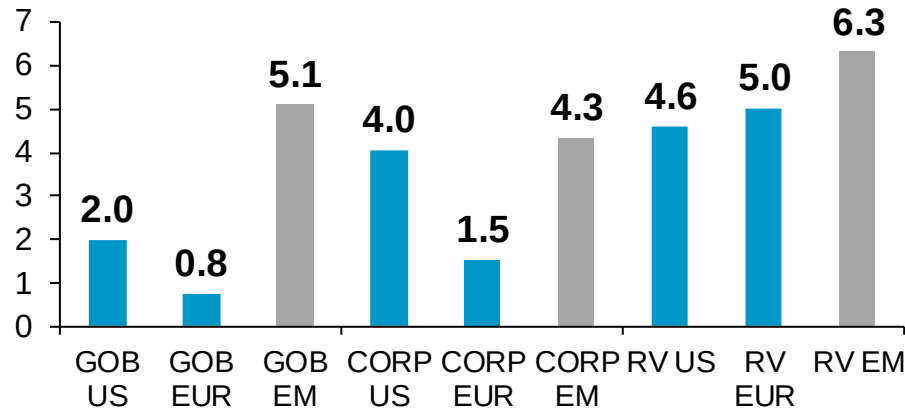


- Los países emergentes se sitúan también en una fase expansiva del ciclo. Históricamente, **los ciclos de subidas de tipos de la Fed no han sido un impedimento para el buen comportamiento de los activos emergentes frente a desarrollados, siempre que el ciclo en emergentes ha acompañado.**
- El peor comportamiento de los activos emergentes frente a desarrollados desde 2010 se ha estabilizado desde la segunda mitad de 2016.

Análisis activos emergentes

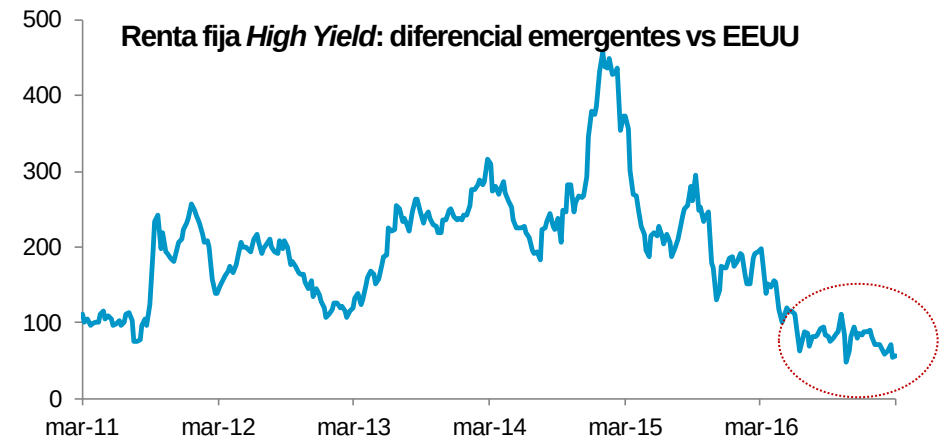
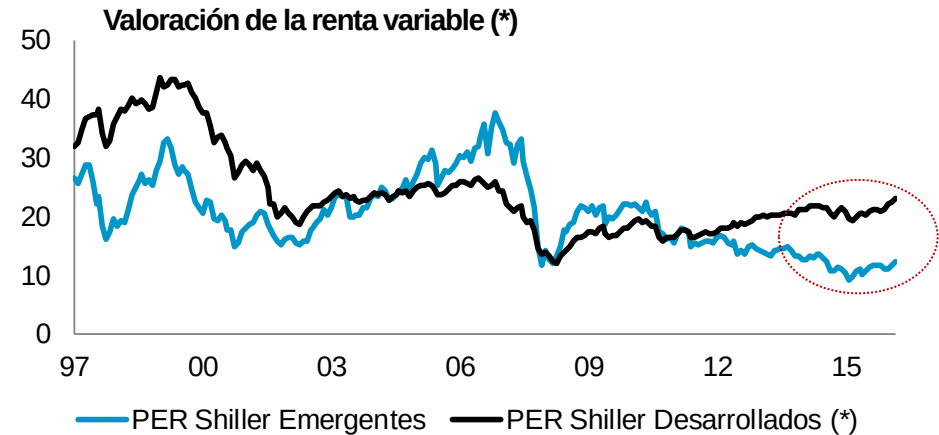
Los activos emergentes ofrecen una fuente de rentabilidad interesante

Rentabilidad actual activos de países emergentes y desarrollados (%)



- En el contexto de valoraciones ajustadas y retornos bajos en el que nos moveremos para los activos europeos y americanos, **los activos emergentes son una fuente de retornos atractivos.**
- La valoración de la renta variable en emergentes ofrece mejores niveles que la de desarrollados. En cambio, los diferenciales en renta fija corporativa de alta rentabilidad de países emergentes frente a desarrollados se han ajustado en los últimos meses, situándose en mínimos, **por lo que la renta fija corporativa de alta rentabilidad de países emergentes no ofrece la suficiente rentabilidad para compensar su elevado riesgo.**

Emergentes vs desarrollados



Fuente: Factset y elaboración propia Banco Sabadell. (*) PER Shiller desarrollados compuesto por un 50% Europa y 50% EEUU.

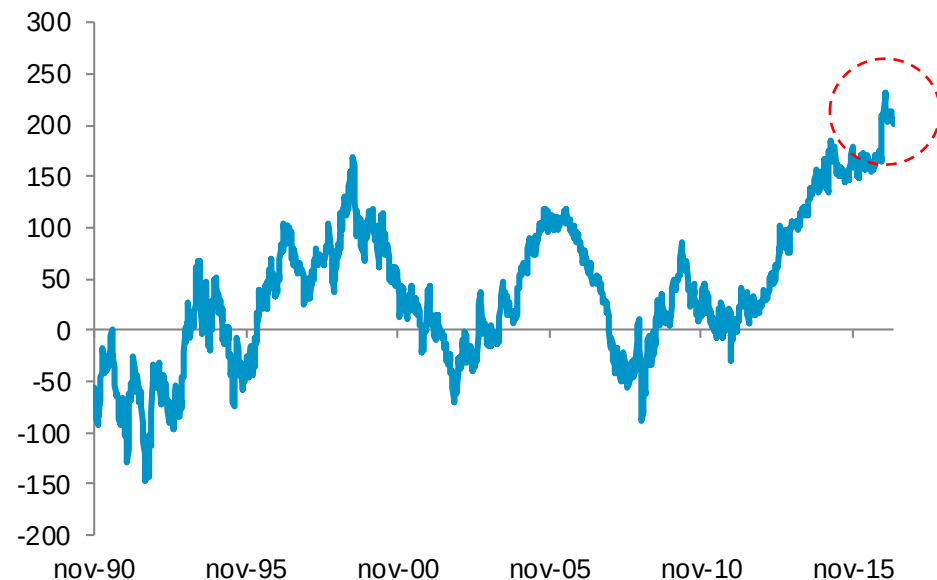
2

Análisis de activos

Renta fija gobierno

Diferencial tipo a 10 años americano vs alemán en máximos

Diferencial entre el tipo a 10 años americano y alemán puntos básicos



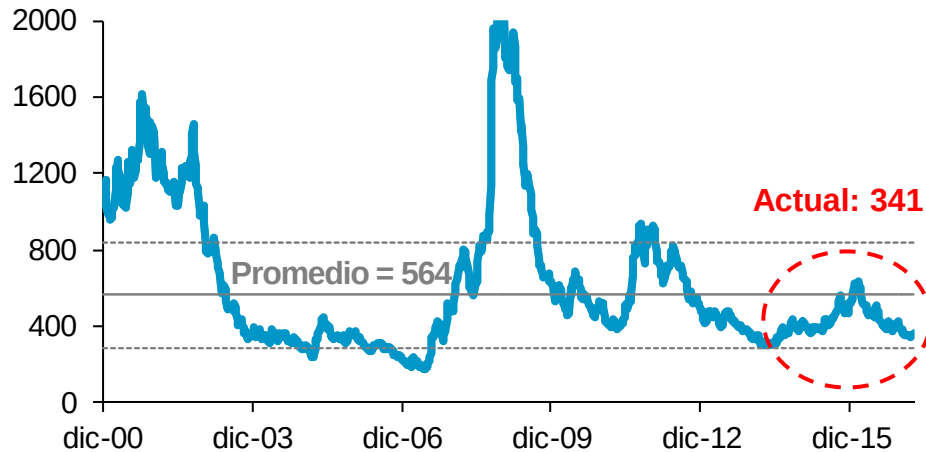
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- Este diferencial evidencia las diferentes fases de política monetaria entre ambas regiones. Por un lado, una Fed que ya ha comenzado la senda alcista en sus tipos de referencia. Por otro, un BCE que continuará con su política monetaria laxa durante 2017.
- En adelante, es poco probable que el diferencial continúe ampliándose, dado el discurso más optimista del BCE sobre la evolución de la economía europea, por lo que se mantiene la **preferencia por la renta fija americana frente a la europea de países core.**

Renta fija privada

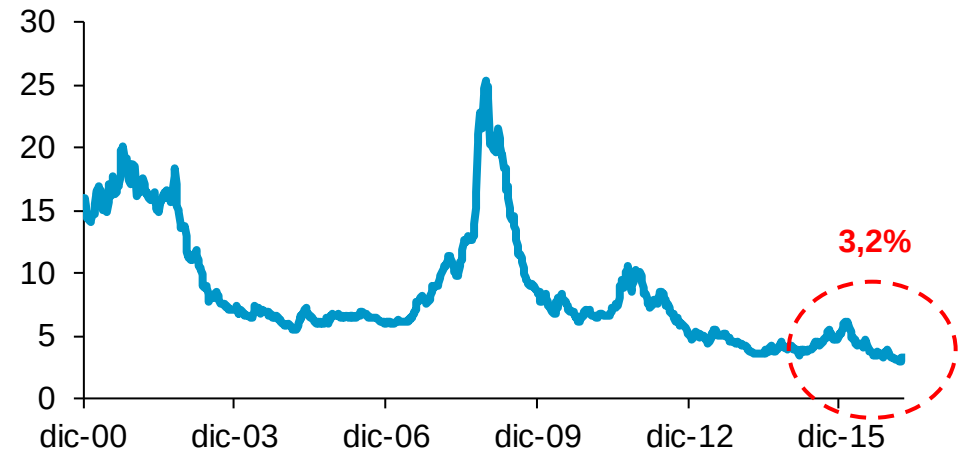
Preferencia sobre la renta fija de gobiernos

Diferencial High Yield Europa puntos básicos



Fuente: Factset y elaboración propia Banco Sabadell.

Rentabilidad renta fija privada High Yield Europa (%)



- Unos diferenciales de la renta fija privada de alta rentabilidad por debajo del promedio histórico muestran un activo con cada vez menor potencial de rentabilidad. **Es previsible la obtención de retornos muy bajos para una categoría de activo con riesgo similar al de la renta variable, por lo que el retorno esperado no compensa por el riesgo asumido.**
- Dentro del universo de renta fija europea, la renta fija privada ofrece un mayor potencial que los bonos del gobierno.

Renta variable

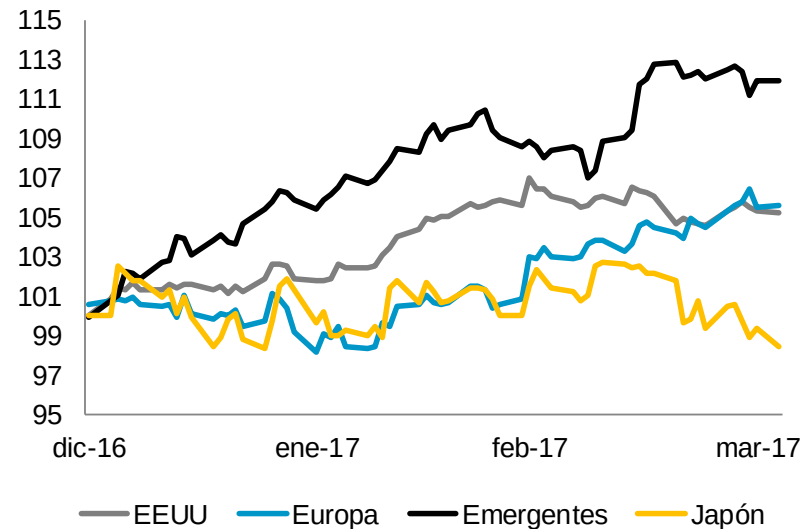
Posicionamiento del consenso

Posicionamiento consenso

Zona Geográfica	Posicionamiento noviembre 2016	Posicionamiento abril 2017
EEUU	●	●
Europa	●	●
Japón	●	●
Emergentes	●	●

Evolución 2017 bolsas por zona geográfica (*)

en base 100



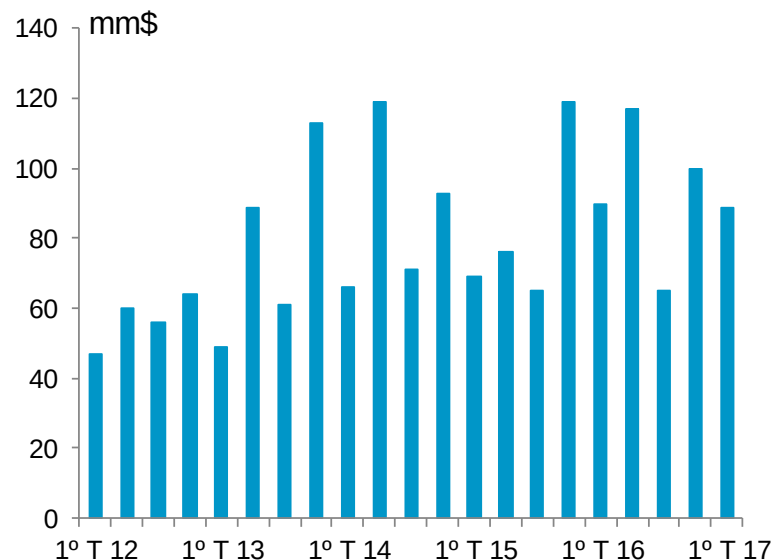
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. Consenso de *brokers*: Morgan Stanley, Goldman Sachs, JP Morgan, UBS, SG. (*) Japón y Europa en yenes y euros respectivamente. Estados Unidos y emergentes en dólares.

- El posicionamiento de los *brokers* para 2017 ha cambiado de noviembre 2016 a abril 2017:
 - El mayor potencial se centra en Japón, donde se mantiene la sobreponderación desde el pasado mes de noviembre, y Europa, donde han aumentado su posición a sobreponderar desde neutral.
 - En Estados Unidos y tras el buen comportamiento de la bolsas desde noviembre de 2016, las principales casas de análisis consideran que la valoración del índice americano se sitúa en niveles ajustados, por lo que rebajan su recomendación a moderada infraponderación dado el componente defensivo del índice americano en entornos de elevada volatilidad.
 - Por el contrario, en emergentes y a pesar del excelente comportamiento desde inicio de año, se incrementa la posición desde infraponderar a neutral.

Private equity

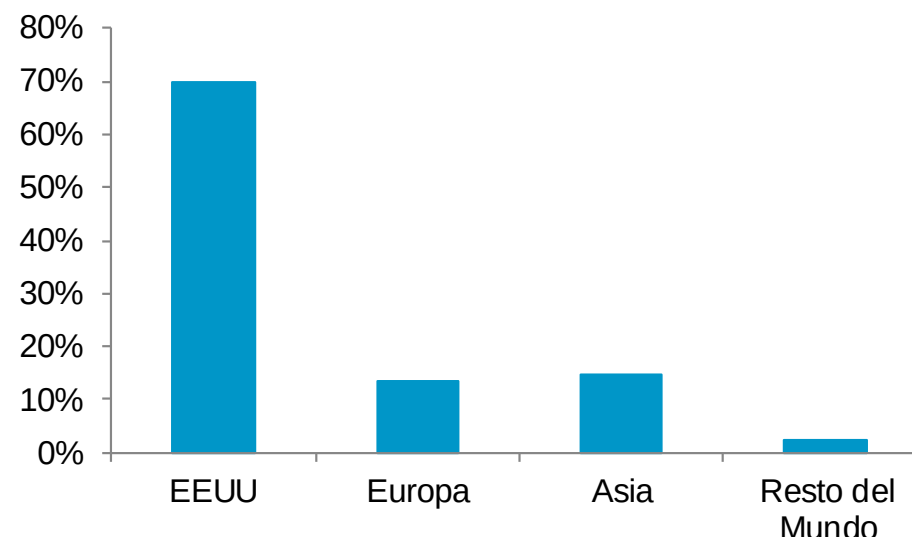
Continúa la captación de fondos

Captación de fondos en *private equity* por trimestres



Fuente: Preqin y elaboración propia Banco Sabadell.

Porcentaje de captación de fondos en el primer trimestre de 2017 por zonas geográficas

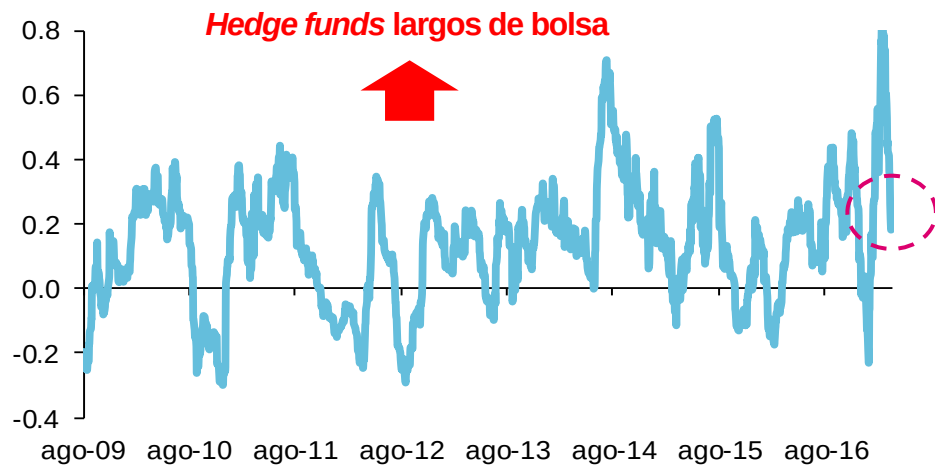


- La captación de fondos ha sido positiva durante el primer trimestre de 2017, situándose en niveles similares al cuarto trimestre de 2016 y a pesar de que los primeros trimestres suelen tener una tendencia de menor actividad.
- **El mayor porcentaje de la captación en 2017 se ha centrado en Estados Unidos, representando un 70% del total a nivel global.**
- La tendencia creciente de captación de fondos, debido a la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores, está llevando a situar *el dry powder* (cantidad acumulada a invertir) en niveles cercanos a los máximos históricos.

Hedge Funds

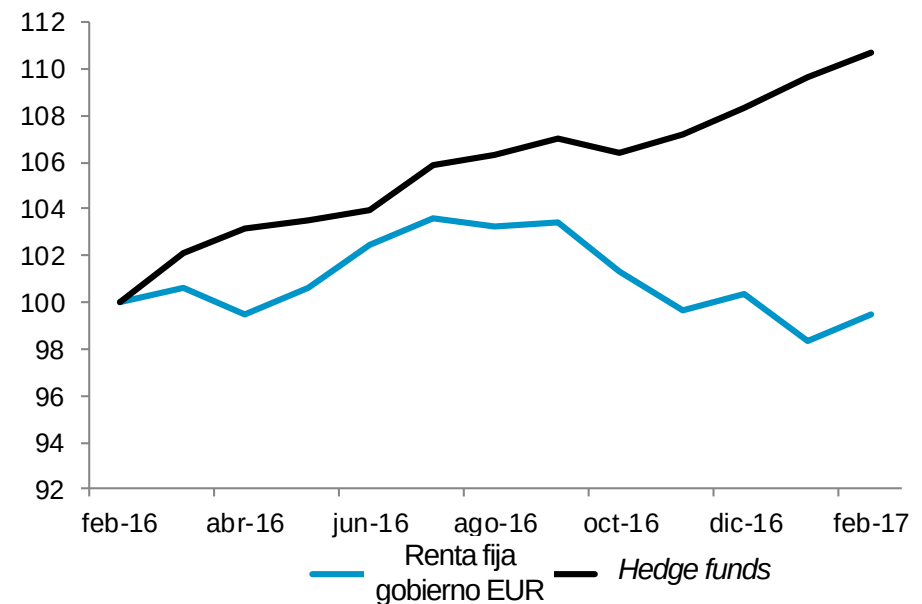
Se reducen las posiciones más discrecionales

Beta Macro Hedge funds vs bolsa



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

Comportamiento 12 meses base 100



- Disminuye la exposición al riesgo de las estrategias más discrecionales (macro) tras la cierta pérdida de *momentum* en los indicadores del ciclo.
- Los *hedge funds* continúan siendo una alternativa adecuada como sustituto de la renta fija europea de largo plazo.

3

Posicionamiento

Posicionamiento

Resumen escenario de inversión

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 recuperación 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 entornos 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.

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 marzo, Banco de Sabadell, S.A. era titular, directa o indirectamente de al menos un 3% del capital social de las siguientes compañías cuyas acciones están admitidas a negociación en algún mercado organizado y que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: BANCO COMERCIAL PORTUGUÉS. 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.

 **Sabadell**
Estar donde estés