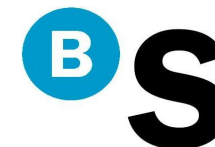


Informe de Cartera

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

28 de febrero de 2017

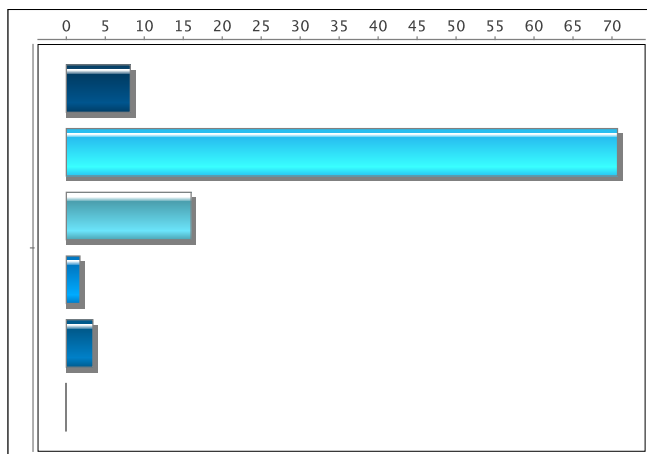


ÍNDICE

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	27
Movimientos	28
Anexos	31

Sabadell

Resumen de Posiciones y Rentabilidad



Rentabilidad de la Cartera y del Benchmark

Rentabilidad Acumulada				
	En año	2016	2015	Últimos 3 años
Cartera	0,32%	-0,30%	2,44%	8,98%
Benchmark*	0,18%	0,02%	-1,04%	-0,67%

Rentabilidad Anualizada (TAE)		
	En año	Últimos 3 años
Cartera	2,00%	2,91%
Benchmark*	1,12%	-0,22%

*Benchmark Actual: Rendimiento IPC

Estructura de la cartera por tipo de activo

Tesorería	8,21%
Renta Fija	70,71%
Renta Variable	16,01%
Capital Riesgo	1,75%
Ajustes Derivados y Forwards	3,41%
Ajustes otras cuentas	-0,09%
Total Patrimonio	100,00%

En la distribución de la cartera por tipo de activo se incluyen las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC según las categorías que les corresponda.

Análisis de Rentabilidad

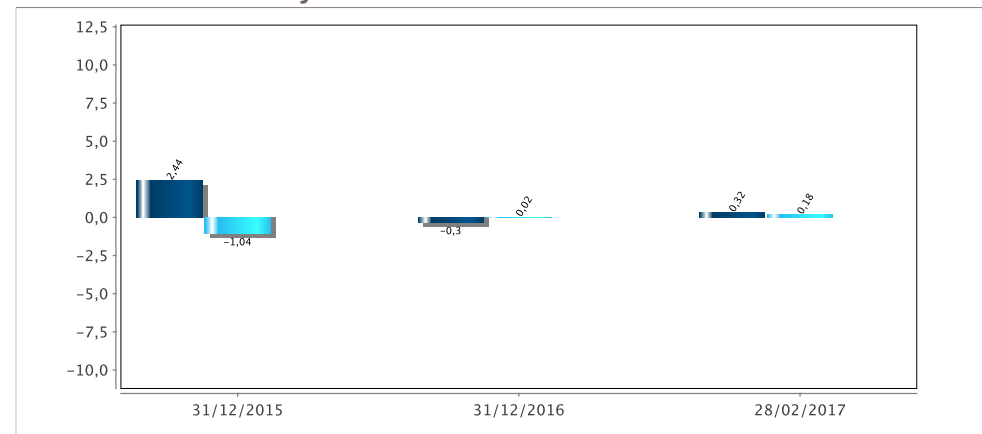
Fecha	Patrimonio	Partícipes	Precio	Rent. Cartera desde 31.12 Anterior	Rent. Benchmark desde 31.12 Anterior	Rent. Cartera últimos 12 meses	Rent. Cartera desde inicio
31/12/2015	37.239.877,70		9,238500	2,44%	-1,04%	2,44%	
31/12/2016	36.607.028,13		9,210400	-0,30%	0,02%	-0,30%	-0,30%
28/02/2017	36.412.909,78		9,240300	0,32%	0,18%	1,54%	0,02%

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



● PREVICORP, F.P. ● Rendimiento IPC

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



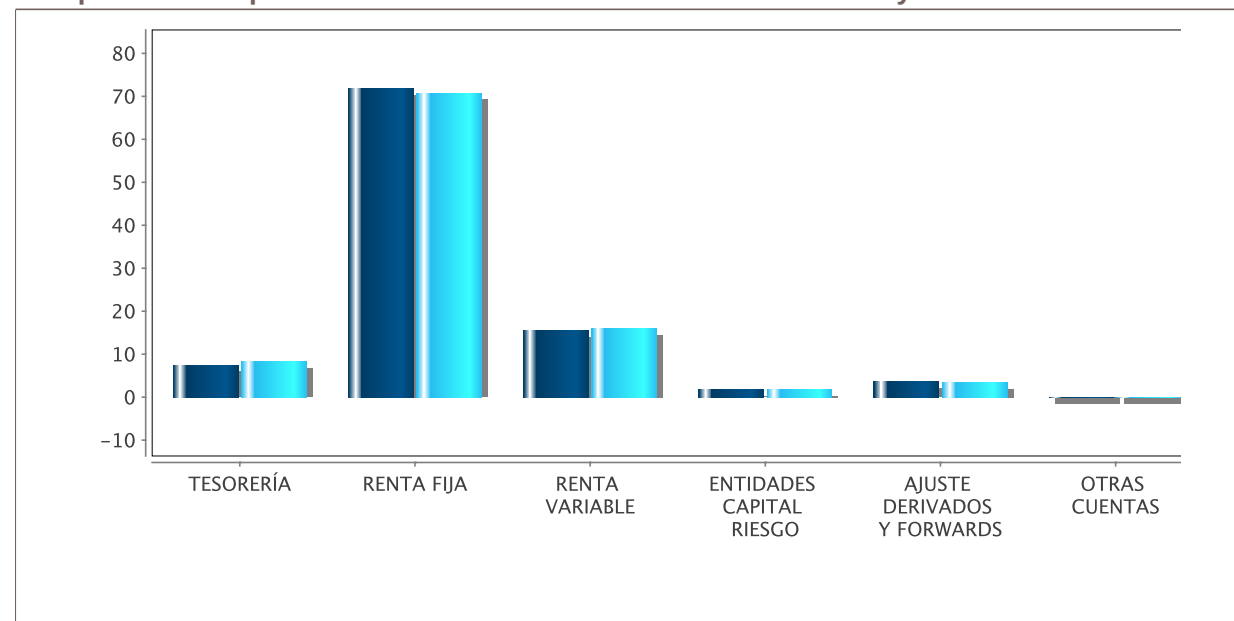
● PREVICORP, F.P. ● Rendimiento IPC

Evolución Composición de la Cartera

Activo

		% 31/12/2016	% 28/02/2017
TESORERÍA	●	7,42%	8,21%
RENTA FIJA	●	71,85%	70,71%
RENTA VARIABLE	●	15,48%	16,01%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	●	1,71%	1,75%
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS	●	3,59%	3,41%
OTRAS CUENTAS	●	-0,05%	-0,09%
TOTAL PATRIMONIO		100,00%	100,00%

Composición del patrimonio en % del activo en fechas 31/12/2016 y 28/02/2017

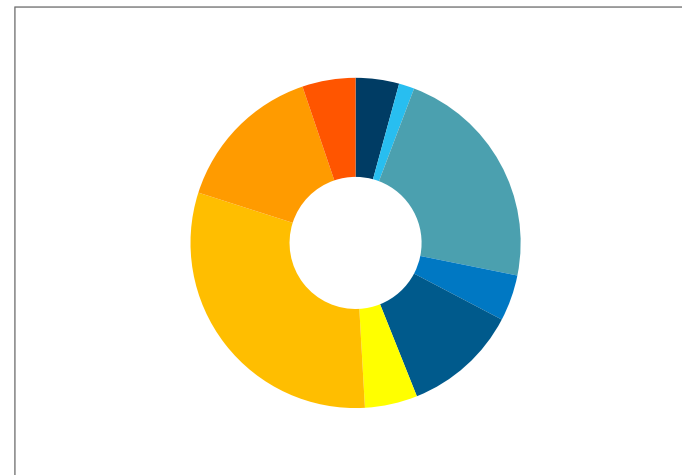
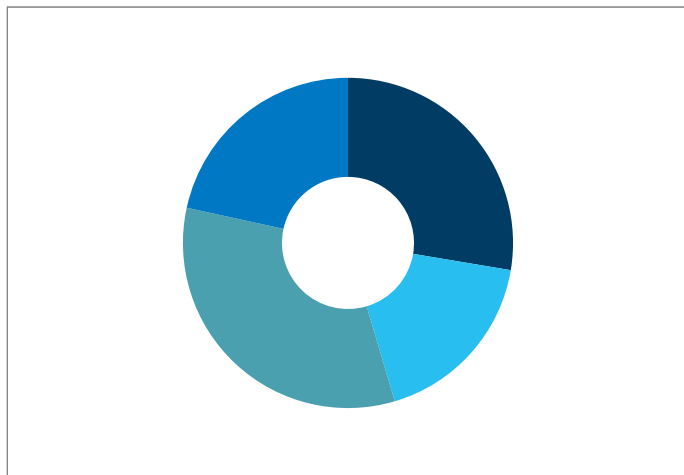


Composición de la Cartera por activos

Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	% s/.Patrim. 28/02/2017	% s/.Patrim. 31/12/2016	Benchmark
TESORERÍA							
c/c + repo a día	2.990.900,55	0,00	0,00	2.990.900,55	8,21%	7,42%	
TOTAL TESORERÍA	2.990.900,55	0,00	0,00	2.990.900,55	8,21%	7,42%	
RENTA FIJA							
Hasta 1 mes	4.549.912,00	0,00	0,00	4.549.912,00	12,50%	14,34%	
De 1 mes a 12 meses	4.130.940,11	397.287,26	0,00	4.528.227,37	12,44%	7,86%	
De 1 año a 3 años	9.004.259,66	726.154,66	0,00	9.730.414,32	26,72%	31,40%	
De 3 a 7 años	5.887.706,38	0,00	0,00	5.887.706,38	16,17%	15,37%	
TOTAL RENTA FIJA EURO	24.298.025,39	1.123.441,92	0,00	25.421.467,31	69,81%	70,96%	100,00%
De 1 mes a 12 meses	0,00	108.351,07	0,00	108.351,07	0,30%	0,30%	
TOTAL RENTA FIJA USA	0,00	108.351,07	0,00	108.351,07	0,30%	0,30%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	36.117,02	0,00	36.117,02	0,10%	0,10%	
TOTAL RENTA FIJA EMERGENTES	0,00	36.117,02	0,00	36.117,02	0,10%	0,10%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	180.585,12	0,00	180.585,12	0,50%	0,49%	
TOTAL RENTA FIJA NO EURO	0,00	180.585,12	0,00	180.585,12	0,50%	0,49%	
TOTAL RENTA FIJA	24.298.025,39	1.448.495,13	0,00	25.746.520,52	70,71%	71,85%	
RENTA VARIABLE							
BOLSA EUROPEA	5.612.816,95	0,00	-2.228.819,35	3.383.997,60	9,29%	9,38%	
BOLSA JAPON	0,00	439.101,63	0,00	439.101,63	1,21%	1,19%	
BOLSA NORTEAMERICANA	49.982,22	969.855,95	986.042,15	2.005.880,32	5,51%	4,91%	
TOTAL RENTA VARIABLE	5.662.799,17	1.408.957,58	-1.242.777,20	5.828.979,55	16,01%	15,48%	
CAPITAL RIESGO							
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	0,00	637.037,87	0,00	637.037,87	1,75%	1,71%	
TOTAL CAPITAL RIESGO	0,00	637.037,87	0,00	637.037,87	1,75%	1,71%	
AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS							
Ajustes Derivados y Forwards	1.242.777,20			1.242.777,20	3,41%	3,59%	
TOTAL AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS	1.242.777,20	0,00	0,00	1.242.777,20	3,41%	3,59%	
AJUSTE OTRAS CUENTAS							
Ajuste Otras Cuentas	-33.305,91			-33.305,91	-0,09%	-0,05%	
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS	-33.305,91	0,00	0,00	-33.305,91	-0,09%	-0,05%	
TOTAL PATRIMONIO	34.161.196,40	3.494.490,58	-1.242.777,20	36.412.909,78	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	7.540.812,55	0,00	7.540.812,55	27,64%
De 1 mes a 12 meses	4.130.940,11	722.340,48	4.853.280,59	17,79%
De 1 año a 3 años	9.004.259,66	0,00	9.004.259,66	33,00%
De 3 a 7 años	5.887.706,38	0,00	5.887.706,38	21,58%
TOTAL RENTA FIJA	26.563.718,70	722.340,48	27.286.059,18	100,00%

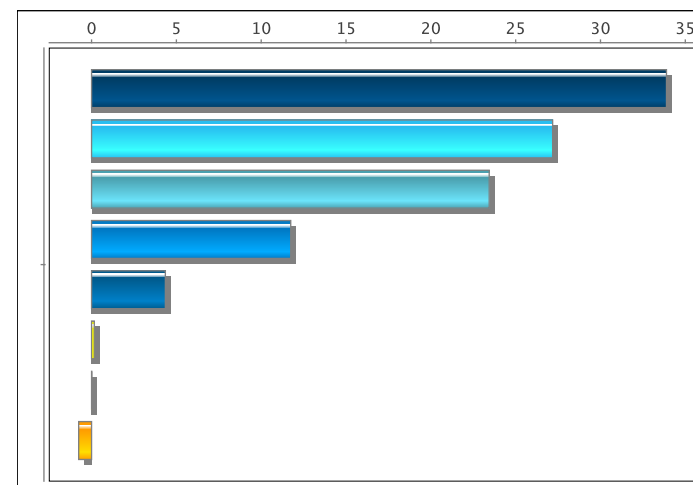
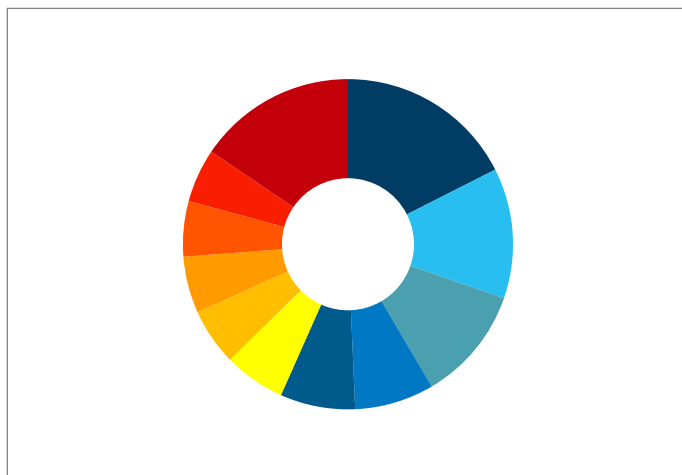
Estructura por Credit Rating

Credit Rating (S&P)	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
A-2b	1.128.310,59	0,00	1.128.310,59	4,25%
A-3a	404.101,12	0,00	404.101,12	1,52%
A-3b	5.948.444,43	0,00	5.948.444,43	22,39%
B-1	1.199.995,97	0,00	1.199.995,97	4,52%
AAA	2.990.900,55	0,00	2.990.900,55	11,26%
AA	1.369.079,59	0,00	1.369.079,59	5,15%
BBB+	8.190.365,79	0,00	8.190.365,79	30,83%
BBB-	3.947.654,89	0,00	3.947.654,89	14,86%
BB+	1.384.865,77	0,00	1.384.865,77	5,21%
TOTAL RENTA FIJA	26.563.718,70	0,00	26.563.718,70	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	731.342,65	43.878,88	775.221,53	17,54%
Distribución	495.841,17	68.234,12	564.075,29	12,76%
Tecnología	416.167,17	80.079,32	496.246,49	11,23%
Bancos	688.285,10	-344.594,58	343.690,52	7,78%
Seguros	471.786,03	-146.328,71	325.457,32	7,36%
Automóviles	319.363,44	-53.931,07	265.432,37	6,01%
Servicios Financieros	158.991,24	87.264,73	246.255,97	5,57%
Farmacéuticas	223.250,85	22.316,56	245.567,41	5,56%
Recursos básicos	226.078,80	13.311,57	239.390,37	5,42%
Químicas	300.987,60	-68.099,87	232.887,73	5,27%
Resto Sectores	1.630.705,12	-944.908,18	685.796,94	15,52%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.662.799,17	-1.242.777,23	4.420.021,94	100,00%

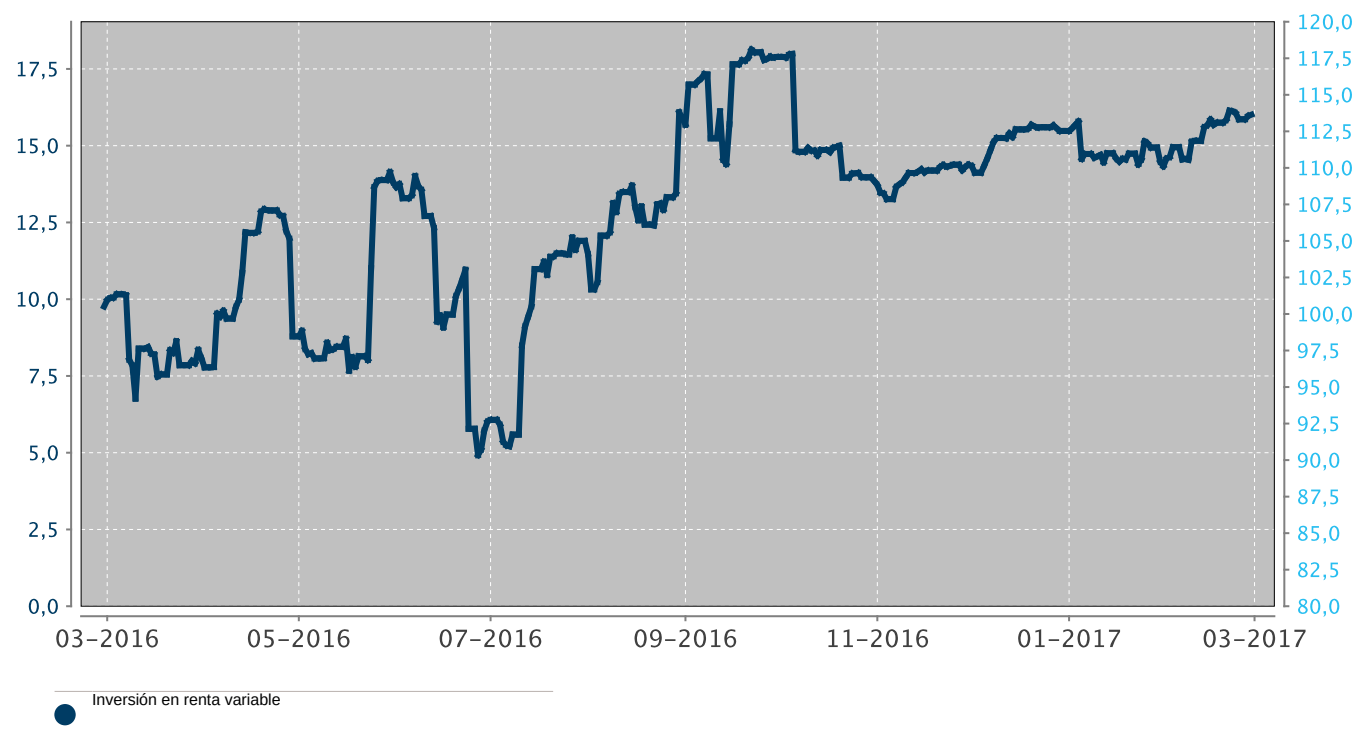
ESTRUCTURA GEOGRÁFICA

País	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Francia	2.201.543,54	-703.638,27	1.497.905,27	33,89%
Alemania	1.692.339,22	-491.008,90	1.201.330,32	27,18%
U.S.A.	49.982,22	986.042,15	1.036.024,37	23,44%
Holanda	926.852,43	-408.096,82	518.755,61	11,74%
Bélgica	192.052,61	0,00	192.052,61	4,35%
Italia	240.435,92	-233.357,39	7.078,53	0,16%
España	284.792,91	-284.174,47	618,44	0,01%
Finlandia	74.800,32	-108.543,50	-33.743,18	-0,76%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.662.799,17	-1.242.777,20	4.420.021,97	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 (%)

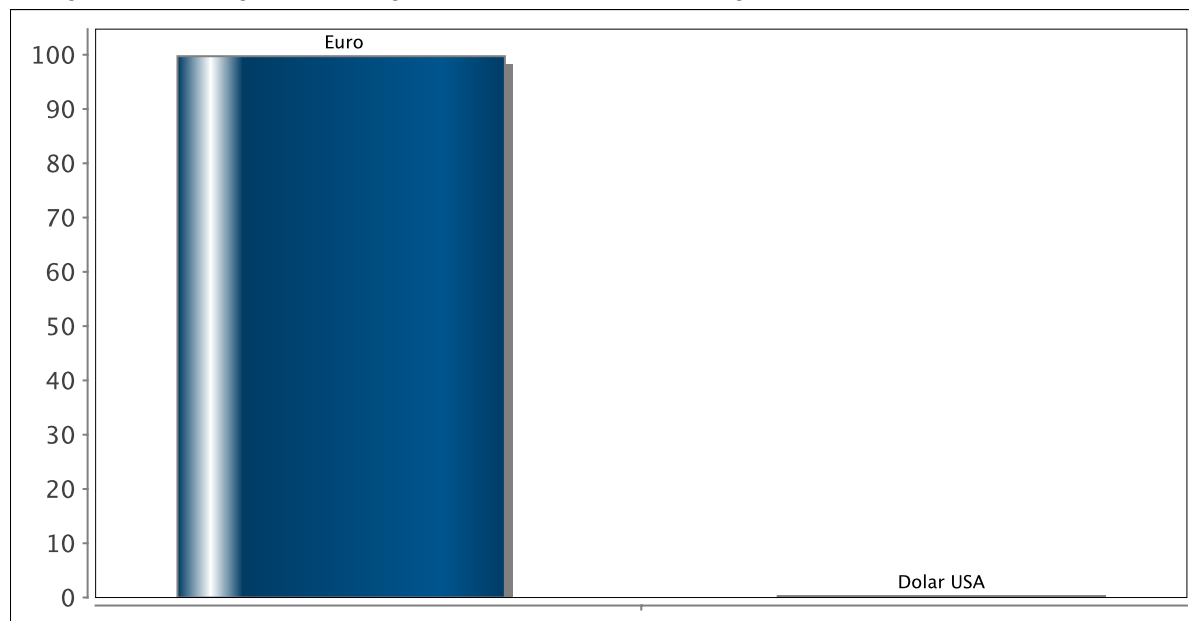


El gráfico muestra la evolución del nivel de inversión de la cartera en Renta Variable incluyendo las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC, así como la evolución del índice en el mismo periodo.

Composición de la Cartera en Divisa

Distribución del riesgo divisa

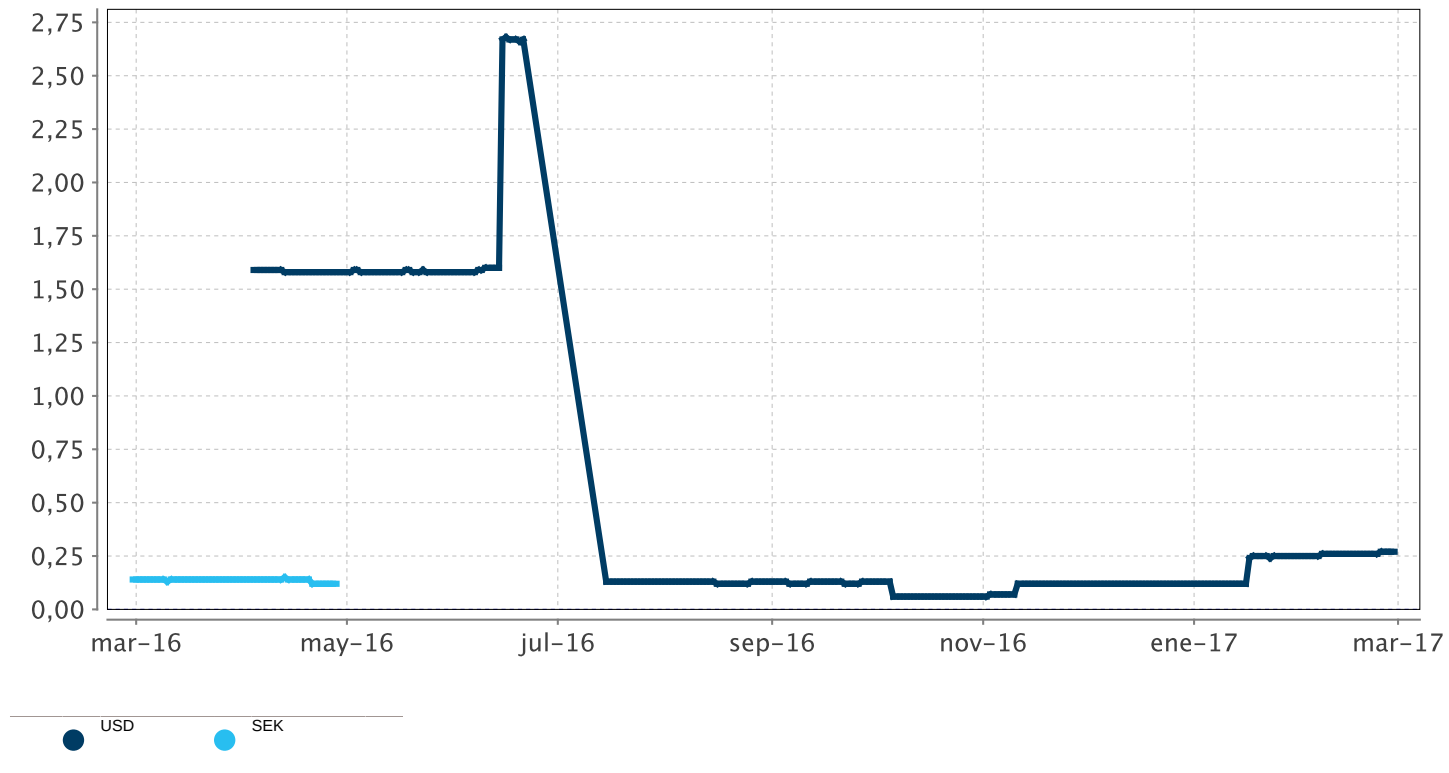
Composición del patrimonio por divisas en % sobre el patrimonio del activo a fecha 28/02/2017



Divisa	Efectivo	% s/Pat.	Derivados Divisa	% s/Pat.	Total Cartera	% s/Pat.
Euro	36.316.123,48	99,73%	0,00	0,00%	36.316.123,48	99,73%
Dolar USA	96.786,30	0,27%	0,00	0,00%	96.786,30	0,27%
TOTAL PATRIMONIO	36.412.909,78	100,00%	0,00	0,00%	36.412.909,78	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	49.500,00				46.804,08			0,13%	0,17%
ALTURA MARKETS (GG) en Euro	EUR	152.349,51				152.349,51			0,42%	0,56%
BANC SABADELL (CC) en Euro	EUR	2.791.746,96				2.791.746,96			7,67%	10,23%

TOTAL TESORERÍA

2.990.900,55 **8,21%** **10,96%**

Renta Fija

RENTA FIJA EURO

Hasta 1 mes

IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/03/2017	EUR	4.550.000,00	100,00	4.550.000,00	100,00	4.549.912,00	0,00%	-88,00	12,50%	16,67%
--------------------------------------	-----	--------------	--------	--------------	--------	--------------	-------	--------	--------	--------

Total Hasta 1 mes

4.550.000,00 **4.549.912,00** **-88,00** **12,50%** **16,67%**

De 1 mes a 12 meses

OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	EUR	125.000,00	101,85	127.308,75	100,99	126.402,56	-0,71%	-906,19	0,35%	0,46%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	EUR	1.200.000,00	99,72	1.196.654,17	99,78	1.199.995,97	0,28%	3.341,80	3,30%	4,40%
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	EUR	300.000,00	98,70	296.091,00	100,05	300.150,00	1,37%	4.059,00	0,82%	1,10%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	EUR	135.000,00	102,39	138.225,15	101,15	138.874,24	0,47%	649,09	0,38%	0,51%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	EUR	88.000,00	106,70	93.899,56	102,80	92.150,96	-1,86%	-1.748,60	0,25%	0,34%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	EUR	104.000,00	98,43	102.369,28	99,95	103.951,12	1,55%	1.581,84	0,29%	0,38%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	EUR	600.000,00	107,30	643.800,00	104,37	628.315,23	-2,41%	-15.484,77	1,73%	2,30%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	EUR	995.000,00	111,50	1.109.425,00	104,30	1.041.104,67	-6,16%	-68.320,33	2,86%	3,82%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	EUR	500.000,00	98,95	494.765,86	99,44	499.995,36	1,06%	5.229,50	1,37%	1,83%

Total De 1 mes a 12 meses

4.202.538,77 **4.130.940,11** **-71.598,66** **11,34%** **15,14%**

De 1 año a 3 años

Detalle Cartera

Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Coste inicial unit. ex-cupón en divisa(%)	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
BO.BANCO SABADELL 0,3% VT.29/06/2018	EUR	500.000,00	100,00	500.000,00	99,75	499.001,37	-0,20%	-998,63	1,37%	1,83%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	EUR	500.000,00	99,05	495.274,83	99,70	499.906,61	0,94%	4.631,78	1,37%	1,83%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	EUR	200.000,00	100,83	201.654,00	101,67	204.627,84	1,47%	2.973,84	0,56%	0,75%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	EUR	950.000,00	92,85	882.057,50	106,14	1.031.097,73	16,90%	149.040,23	2,83%	3,78%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	EUR	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	106,70	1.295.170,52	2,50%	31.600,52	3,56%	4,75%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	EUR	300.000,00	107,18	321.534,00	106,24	319.940,22	-0,50%	-1.593,78	0,88%	1,17%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	EUR	300.000,00	105,43	316.299,00	104,62	314.591,26	-0,54%	-1.707,74	0,86%	1,15%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	EUR	100.000,00	111,48	111.476,00	109,95	110.394,78	-0,97%	-1.081,22	0,30%	0,40%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	EUR	925.000,00	112,91	1.044.371,25	107,88	1.000.822,15	-4,17%	-43.549,10	2,75%	3,67%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	EUR	225.000,00	105,36	238.978,42	104,97	241.335,40	0,99%	2.356,98	0,66%	0,88%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	EUR	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	106,23	1.953.295,40	2,87%	54.565,40	5,36%	7,16%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	EUR	800.000,00	101,03	808.200,00	104,83	853.988,16	5,67%	45.788,16	2,35%	3,13%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	EUR	180.000,00	99,71	179.485,20	101,83	184.381,40	2,73%	4.896,20	0,51%	0,68%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	EUR	200.000,00	109,60	219.208,00	109,31	219.452,88	0,11%	244,88	0,60%	0,80%
BO.VENETO B. SPA AVAL EST 0,5% VT.2/2/20	EUR	100.000,00	99,10	99.136,91	99,10	99.136,91	0,00%	0,00	0,27%	0,36%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	EUR	100.000,00	98,74	98.765,62	99,10	99.136,53	0,38%	370,91	0,27%	0,36%
BO.CONTINENTAL AG 0% VT.05/02/20(C01/20)	EUR	78.000,00	99,33	77.480,52	99,98	77.980,50	0,65%	499,98	0,21%	0,29%
Total De 1 año a 3 años				8.756.221,25		9.004.259,66		248.038,41	24,73%	33,00%
De 3 a 7 años										
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	EUR	815.000,00	99,63	811.943,75	99,69	813.682,71	0,21%	1.738,96	2,23%	2,98%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	1.100.000,00	106,83	1.187.979,52	113,22	1.295.259,61	9,03%	107.280,09	3,56%	4,75%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	EUR	156.000,00	109,11	170.216,28	108,24	171.021,26	0,47%	804,98	0,47%	0,63%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	EUR	600.000,00	118,19	709.140,00	115,38	701.687,51	-1,05%	-7.452,49	1,93%	2,57%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	EUR	600.000,00	111,73	670.380,00	110,37	667.392,08	-0,45%	-2.987,92	1,83%	2,45%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	EUR	200.000,00	100,46	200.912,00	103,75	208.385,67	3,72%	7.473,67	0,57%	0,76%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	EUR	65.000,00	99,96	64.973,35	100,98	65.671,56	1,07%	698,21	0,18%	0,24%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	EUR	305.000,00	100,96	307.918,85	109,88	343.114,72	11,43%	35.195,87	0,94%	1,26%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	EUR	257.000,00	99,96	256.889,49	101,00	261.031,45	1,61%	4.141,96	0,72%	0,96%

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- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	1.000.000,00	120,27	1.202.712,75	119,77	1.208.231,43	0,46%	5.518,68	3,32%	4,43%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	EUR	51.000,00	99,79	50.890,35	101,22	51.638,42	1,47%	748,07	0,14%	0,19%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	EUR	100.000,00	100,52	100.521,00	100,55	100.589,96	0,07%	68,96	0,28%	0,37%
Total De 3 a 7 años				5.734.477,34		5.887.706,38		153.229,04	16,17%	21,58%
Otros										
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	EUR	317,00	2.289,10	725.644,70	2.287,72	725.207,24	-0,06%	-437,46	1,99%	2,66%
Total Otros				725.644,70		725.207,24		-437,46	1,99%	2,66%
TOTAL RENTA FIJA EURO				23.968.882,06		24.298.025,39		329.143,33	66,73%	89,04%
TOTAL RENTA FIJA				23.968.882,06		24.298.025,39		329.143,33	66,73%	89,04%
TOTAL TESORERÍA, RENTA FIJA Y ACCIONES PREFERENTES						27.288.925,94		329.143,33	74,94%	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											
Distribución											
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	1.307,00	69,68	91.075,07	103,25	134.947,75	48,17%	43.872,68	0,37%	2,38%	27,22%
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	717,00	104,78	75.127,91	108,15	77.543,55	3,22%	2.415,64	0,21%	1,37%	15,64%
AC.UNILEVER	EUR	6.351,00	28,31	179.791,26	44,62	283.349,87	57,60%	103.558,61	0,78%	5,00%	57,15%
Total Distribución				345.994,24		495.841,17		149.846,93	1,36%	8,76%	100,00%
Servicios Financieros											
AC.ING GROEP N.V.	EUR	12.216,00	6,87	83.867,58	13,02	158.991,24	89,57%	75.123,66	0,44%	2,81%	100,00%
Total Servicios Financieros				83.867,58		158.991,24		75.123,66	0,44%	2,81%	100,00%
Recursos básicos											
AC.BASF SE	EUR	2.572,00	63,61	163.597,41	87,90	226.078,80	38,19%	62.481,39	0,62%	3,99%	100,00%
Total Recursos básicos				163.597,41		226.078,80		62.481,39	0,62%	3,99%	100,00%
Seguros											
AC.AEGON N.V. (NA)	EUR	13.093,00	4,64	60.727,95	5,02	65.700,67	8,19%	4.972,72	0,18%	1,16%	13,93%
AC.ALLIANZ AG.	EUR	736,00	94,76	69.740,16	164,20	120.851,20	73,29%	51.111,04	0,33%	2,13%	25,62%
AC.AXA (FP)	EUR	12.808,00	13,49	172.748,79	22,27	285.234,16	65,11%	112.485,37	0,78%	5,04%	60,46%
Total Seguros				303.216,90		471.786,03		168.569,13	1,30%	8,33%	100,00%
Farmacéuticas											
AC.SANOFI (FP)	EUR	2.745,00	63,80	175.127,68	81,33	223.250,85	27,48%	48.123,17	0,61%	3,94%	100,00%
Total Farmacéuticas				175.127,68		223.250,85		48.123,17	0,61%	3,94%	100,00%
Químicas											
AC.AIR LIQUIDE	EUR	618,00	83,99	51.906,48	101,90	62.974,20	21,32%	11.067,72	0,17%	1,11%	20,92%
AC.BAYER	EUR	2.293,00	72,33	165.851,55	103,80	238.013,40	43,51%	72.161,85	0,65%	4,20%	79,08%
Total Químicas				217.758,03		300.987,60		83.229,57	0,83%	5,32%	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
Consumo no cíclico											
AC.L'OREAL SA	EUR	901,00	121,98	109.900,05	175,55	158.170,55	43,92%	48.270,50	0,43%	2,79%	100,00%
Total Consumo no cíclico				109.900,05		158.170,55		48.270,50	0,43%	2,79%	100,00%
Construcción											
AC.VINCI SA	EUR	1.894,00	65,14	123.379,83	68,01	128.810,94	4,40%	5.431,11	0,35%	2,27%	100,00%
Total Construcción				123.379,83		128.810,94		5.431,11	0,35%	2,27%	100,00%
Tecnología											
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	EUR	3.705,00	23,57	87.321,90	28,54	105.722,18	21,07%	18.400,28	0,29%	1,87%	25,40%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	EUR	15.461,00	5,46	84.450,82	4,84	74.800,32	-11,43%	-9.650,50	0,21%	1,32%	17,97%
AC.SAP SE	EUR	2.111,00	59,05	124.661,59	87,95	185.662,45	48,93%	61.000,86	0,51%	3,28%	44,61%
Total Tecnología				296.434,31		366.184,95		69.750,64	1,01%	6,47%	87,98%
Petróleos											
AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00	40,54	273.378,24	47,05	317.258,15	16,05%	43.879,91	0,87%	5,60%	100,00%
Total Petróleos				273.378,24		317.258,15		43.879,91	0,87%	5,60%	100,00%
Alimentación											
AC.DANONE (FP)	EUR	1.898,00	63,55	120.610,88	62,56	118.738,88	-1,55%	-1.872,00	0,33%	2,10%	61,97%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	EUR	3.632,00	21,93	79.651,58	20,06	72.857,92	-8,53%	-6.793,66	0,20%	1,29%	38,03%
Total Alimentación				200.262,46		191.596,80		-8.665,66	0,53%	3,38%	100,00%
Consumo Cíclico											
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	584,00	117,57	68.661,91	189,45	110.638,80	61,14%	41.976,89	0,30%	1,95%	100,00%
Total Consumo Cíclico				68.661,91		110.638,80		41.976,89	0,30%	1,95%	100,00%
Telecomunicaciones											
AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	12.441,00	11,89	147.980,43	16,31	202.912,71	37,12%	54.932,28	0,56%	3,58%	50,89%
AC.ORANGE (FP)	EUR	4.817,00	14,51	69.901,41	14,27	68.714,51	-1,70%	-1.186,90	0,19%	1,21%	17,23%

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.TELEFONICA SA	EUR	13.173,00	9,28	122.275,22	9,65	127.106,28	3,95%	4.831,06	0,35%	2,24%	31,88%
Total Telecomunicaciones				340.157,06		398.733,50		58.576,44	1,10%	7,04%	100,00%
Media											
AC.VIVENDI SA	EUR	3.816,00	21,38	81.589,90	16,66	63.555,48	-22,10%	-18.034,42	0,17%	1,12%	100,00%
Total Media				81.589,90		63.555,48		-18.034,42	0,17%	1,12%	100,00%
Bienes Industriales y Servicios											
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	EUR	1.136,00	42,23	47.969,91	69,32	78.747,52	64,16%	30.777,61	0,22%	1,39%	10,77%
AC.ASML HOLDING NV	EUR	2.099,00	75,59	158.666,60	114,45	240.230,55	51,41%	81.563,95	0,66%	4,24%	32,85%
AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.329,00	26,48	61.669,59	32,38	75.401,38	22,27%	13.731,79	0,21%	1,33%	10,31%
AC.SIEMENS	EUR	2.744,00	74,36	204.032,10	122,80	336.963,20	65,15%	132.931,10	0,93%	5,95%	46,07%
Total Bienes Industriales y Servicios				472.338,20		731.342,65		259.004,45	2,01%	12,91%	100,00%
Bancos											
AC.BANCO SANTANDER	EUR	30.595,00	4,88	149.197,95	5,15	157.686,63	5,69%	8.488,68	0,43%	2,78%	22,91%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	5.315,00	44,29	235.405,68	55,13	293.015,95	24,47%	57.610,27	0,80%	5,17%	42,57%
AC.CUOTA PARTICIPATIVA CAM	EUR	11.986,00	5,84	69.998,24	0,00	0,00	-100,00%	-69.998,24	0,00%	0,00%	0,00%
AC.INTESA SANPAOLO	EUR	34.677,00	2,42	83.975,99	2,20	76.289,40	-9,15%	-7.686,59	0,21%	1,35%	11,08%
AC.KBC GROUP NV	EUR	989,00	51,21	50.647,88	57,74	57.104,86	12,75%	6.456,98	0,16%	1,01%	8,30%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	2.486,00	31,56	78.459,88	41,91	104.188,26	32,79%	25.728,38	0,29%	1,84%	15,14%
Total Bancos				667.685,62		688.285,10		20.599,48	1,89%	12,15%	100,00%
Inmobiliario											
AC.EIFFAGE	EUR	897,00	69,28	62.141,64	67,42	60.475,74	-2,68%	-1.665,90	0,17%	1,07%	100,00%
Total Inmobiliario				62.141,64		60.475,74		-1.665,90	0,17%	1,07%	100,00%
Automóviles											
AC.DAIMLER AG	EUR	3.921,00	43,62	171.017,65	68,64	269.137,44	57,37%	98.119,79	0,74%	4,75%	84,27%
AC.RENAULT (FP)	EUR	600,00	91,65	54.987,72	83,71	50.226,00	-8,66%	-4.761,72	0,14%	0,89%	15,73%
Total Automóviles				226.005,37		319.363,44		93.358,07	0,88%	5,64%	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
Servicios Públicos											
AC.ENEL (IT)	EUR	40.510,00	3,13	126.695,94	4,05	164.146,52	29,56%	37.450,58	0,45%	2,90%	81,48%
AC.E.ON AG	EUR	5.094,00	7,78	39.641,32	7,33	37.318,64	-5,86%	-2.322,68	0,10%	0,66%	18,52%
Total Servicios Públicos				166.337,26		201.465,16		35.127,90	0,55%	3,56%	100,00%
TOTAL BOLSA EUROPEA				4.377.833,69		5.612.816,95		1.234.983,26	15,41%	99,12%	
BOLSA NORTEAMERICANA											
Tecnología											
AC.PALO ALTO NETWORKS INC (USD)	USD	348,00	137,71	44.732,21	151,90	49.982,22	11,74%	5.250,01	0,14%	0,88%	12,01%
Total Tecnología				44.732,21		49.982,22		5.250,01	0,14%	0,88%	12,01%
TOTAL BOLSA NORTEAMERICANA				44.732,21		49.982,22		5.250,01	0,14%	0,88%	
TOTAL RENTA VARIABLE				4.422.565,90		5.662.799,17		1.240.233,27	15,55%	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	554,74	726.154,66	-0,05%	-366,52	1,99%	20,78%
PART.AMUNDI 6 M-I	EUR	32,00	22.562,39	721.996,48	22.573,14	722.340,48	0,05%	344,00	1,98%	20,67%
TOTAL RF CORTO PLAZO				1.448.517,66		1.448.495,14		-22,52	3,98%	41,45%
TOTAL RENTA FIJA				1.448.517,66		1.448.495,14		-22,52	3,98%	41,45%
RENTA VARIABLE										
RVI EEUU										
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	EUR	49.609,00	17,14	850.298,26	19,55	969.855,95	14,06%	119.557,69	2,66%	27,75%
TOTAL RVI EEUU				850.298,26		969.855,95		119.557,69	2,66%	27,75%
RVI JAPON										
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	EUR	31.235,00	14,65	457.708,32	14,06	439.101,63	-4,07%	-18.606,69	1,21%	12,57%
TOTAL RVI JAPON				457.708,32		439.101,63		-18.606,69	1,21%	12,57%
TOTAL RENTA VARIABLE				1.308.006,58		1.408.957,58		100.951,00	3,87%	40,32%
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	596.645,00	1,00	596.644,78	1,07	637.037,87	6,77%	40.393,09	1,75%	18,23%
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO				596.644,78		637.037,87		40.393,09	1,75%	18,23%
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO				596.644,78		637.037,87		40.393,09	1,75%	18,23%
TOTAL PARTICIPACIONES Y ACCIONES EN IIC				3.353.169,02		3.494.490,59		141.321,57	9,60%	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	17/03/2017	-1,00	3.279,00	-32.790,00	3.324,0000	1,000	-33.240,00	-450,00	-1,37	-0,09	3,17%
FUTURO S/EURO STOXX50	17/03/2017	-61,00	3.216,50	-1.962.065,00	3.324,0000	1,000	-2.027.640,00	-65.575,00	-3,34	-5,57	193,42%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17	17/03/2017	-53,00	39,10	-20.723,00	0,1000	1,000	-53,00	20.670,00	99,74	0,00	0,01%
OPCION PUT EUROSTOXX50 3150 VT.17/03/17	17/03/2017	53,00	44,53	23.598,43	6,2000	1,000	3.286,00	-20.312,43	-86,08	0,01	-0,31%
BOLSA NORTEAMERICANA											
FUTURO S/STAND&POOR MINI	17/03/2017	9,00	2.152,97	968.834,84	2.362,8000	1,058	1.008.945,23	40.110,39	4,14	2,77	-96,25%
OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17	17/03/2017	-4,00	23,43	-9.371,55	0,1500	1,058	-56,73	9.314,82	99,39	0,00	0,01%
OPCION PUT S&P500 IDX 2150 VT.17/03/17	17/03/2017	4,00	17,91	7.164,40	1,2000	1,058	453,86	-6.710,54	-93,67	0,00	-0,04%
TOTAL Renta Variable				-1.025.351,88			-1.048.304,64	-22.952,76		-2,88	100,00%
TOTAL DERIVADOS				-1.025.351,88			-1.048.304,64	-22.952,76		-2,88	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					0,00%
RENTA FIJA EURO	Rendimiento IPC	0,26%	100,00%	0,23%	0,00%
Total Renta Fija			100,00%	0,23%	0,00%
Renta Variable					
BOLSA EUROPEA					0,03%
BOLSA JAPON					0,01%
BOLSA NORTEAMERICANA					0,26%
Total Renta Variable			0,00%	0,00%	0,30%
Otros					
ENTIDADES CAPITAL RIESGO					0,03%
Otras Cuentas					0,00%
Total Otros			0,00%	0,00%	0,03%
Total Cartera				0,23%	0,33%

Benchmark*: Rendimiento IPC

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				28/02/2017				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				2.990.900,55		273.576,81	
TOTAL TESORERÍA				2.717.323,74				2.990.900,55		273.576,81	
RENTA FIJA											
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)					100.000,00	100,55	1,00	100.589,96	100.000,00	100.589,96	
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20					100.000,00	99,10	1,00	99.136,53	100.000,00	99.136,53	
BO.BANCO SABADELL 0,3% VT.29/06/2018	500.000,00	100,00	1,00	500.008,24	500.000,00	99,75	1,00	499.001,37		-1.006,87	-0,25%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	815.000,00	99,99	1,00	815.377,36	815.000,00	99,69	1,00	813.682,71		-1.694,65	-0,30%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,92	1,00	329.032,30	300.000,00	106,24	1,00	319.940,22		-9.092,08	-1,56%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,69	1,00	320.841,72	300.000,00	104,62	1,00	314.591,26		-6.250,46	-1,01%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	105,19	1,00	849.540,93	800.000,00	104,83	1,00	853.988,16		4.447,23	-0,34%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	100,90	1,00	260.490,43	257.000,00	101,00	1,00	261.031,45		541,02	0,10%
BO.CONTINENTAL AG 0% VT.05/02/20(C01/20)	78.000,00	99,64	1,00	77.733,24	78.000,00	99,98	1,00	77.980,50		247,26	0,34%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21					51.000,00	101,22	1,00	51.638,42	51.000,00	51.638,42	
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	105,47	1,00	239.773,19	225.000,00	104,97	1,00	241.335,40		1.562,21	-0,47%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	1.800.000,00	109,66	1,00	1.955.446,03	1.800.000,00	106,23	1,00	1.953.295,40		-2.150,63	-3,13%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	110,65	1,00	1.296.860,55	1.200.000,00	106,70	1,00	1.295.170,52		-1.690,03	-3,57%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	600.000,00	110,46	1,00	655.703,11	600.000,00	104,37	1,00	628.315,23		-27.387,88	-5,51%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	180.000,00	101,55	1,00	183.803,18	180.000,00	101,83	1,00	184.381,40		578,22	0,28%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)					65.000,00	100,98	1,00	65.671,56	65.000,00	65.671,56	
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	88.000,00	106,83	1,00	91.935,46	88.000,00	102,80	1,00	92.150,96		215,50	-3,77%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	200.000,00	102,00	1,00	204.154,22	200.000,00	101,67	1,00	204.627,84		473,62	-0,32%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	103,74	1,00	207.682,74	200.000,00	103,75	1,00	208.385,67		702,93	0,01%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	104.000,00	98,70	1,00	103.558,00	104.000,00	99,95	1,00	103.951,12		393,12	1,27%
BO.VENETO B. SPA AVAL EST 0,5% VT.2/2/20					100.000,00	99,10	1,00	99.136,91	100.000,00	99.136,91	
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	300.000,00	99,33	1,00	299.901,00	300.000,00	100,05	1,00	300.150,00		249,00	0,72%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/03/2017					4.550.000,00	100,00	1,00	4.549.912,00	4.550.000,00	4.549.912,00	
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	
OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	500.000,00	104,06	1,00	520.620,45					-500.000,00	-520.620,45	

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				28/02/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	121,26	1,00	703.294,52	600.000,00	115,38	1,00	701.687,51		-1.607,01	-4,85%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	800.000,00	115,82	1,00	940.664,70	1.100.000,00	113,22	1,00	1.295.259,61	300.000,00	354.594,91	-2,24%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	101,74	1,00	1.032.126,20	950.000,00	106,14	1,00	1.031.097,73		-1.028,47	4,32%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	114,55	1,00	670.943,42	600.000,00	110,37	1,00	667.392,08		-3.551,34	-3,65%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	156.000,00	108,95	1,00	170.162,77	156.000,00	108,24	1,00	171.021,26		858,49	-0,65%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	135.000,00	102,65	1,00	138.566,53	135.000,00	101,15	1,00	138.874,24		307,71	-1,46%
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	119,77	1,00	1.208.231,43		-6.347,36	-2,87%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	925.000,00	114,22	1,00	1.024.626,52	925.000,00	107,88	1,00	1.000.822,15		-23.804,37	-5,55%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	995.000,00	113,17	1,00	1.063.990,27	995.000,00	104,30	1,00	1.041.104,67		-22.885,60	-7,84%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	109,47	1,00	224.518,98	200.000,00	109,31	1,00	219.452,88		-5.066,10	-0,15%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	111,73	1,00	114.813,11	100.000,00	109,95	1,00	110.394,78		-4.418,33	-1,59%
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	125.000,00	102,03	1,00	126.609,17	125.000,00	100,99	1,00	126.402,56		-206,61	-1,02%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	110,40	1,00	342.151,38	305.000,00	109,88	1,00	343.114,72		963,34	-0,47%
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	317,00	2.288,33	1,00	725.400,61	317,00	2.287,72	1,00	725.207,24		-193,37	-0,03%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	1.200.000,00	99,83	1,00	1.199.994,41	1.200.000,00	99,78	1,00	1.199.995,97		1,56	-0,05%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	500.000,00	99,50	1,00	499.873,32	500.000,00	99,44	1,00	499.995,36		122,04	-0,06%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	500.000,00	99,58	1,00	498.943,74	500.000,00	99,70	1,00	499.906,61		962,87	0,12%
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	1.309,00	554,86	1,00	726.311,74	1.309,00	554,74	1,00	726.154,66		-157,08	-0,02%
PART.AMUNDI 6 M-I	32,00	22.563,40	1,00	722.028,80	32,00	22.573,14	1,00	722.340,47		311,67	0,04%
TOTAL RENTA FIJA				26.301.856,27				25.746.520,52		-555.335,75	
RENTA VARIABLE											
AC.AEGON N.V. (NA)	13.093,00	5,23	1,00	68.450,20	13.093,00	5,02	1,00	65.700,67		-2.749,53	-4,02%
AC.AIR LIQUIDE	618,00	105,65	1,00	65.291,70	618,00	101,90	1,00	62.974,20		-2.317,50	-3,55%
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	62,84	1,00	71.386,24	1.136,00	69,32	1,00	78.747,52		7.361,28	10,31%
AC.ALLIANZ AG.	736,00	157,00	1,00	115.552,00	736,00	164,20	1,00	120.851,20		5.299,20	4,59%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	2.047,00	100,55	1,00	205.825,85	1.307,00	103,25	1,00	134.947,75	-740,00	-70.878,10	2,69%
AC.ASML HOLDING NV	2.099,00	106,65	1,00	223.858,35	2.099,00	114,45	1,00	240.230,55		16.372,20	7,31%
AC.AXA (FP)	12.808,00	23,99	1,00	307.199,88	12.808,00	22,27	1,00	285.234,16		-21.965,72	-7,17%
AC.BANCO SANTANDER	30.595,00	4,96	1,00	151.720,61	30.595,00	5,15	1,00	157.686,63		5.966,02	3,83%

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				28/02/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	60,55	1,00	321.823,25	5.315,00	55,13	1,00	293.015,95		-28.807,30	-8,95%
AC.BASF SE	2.572,00	88,31	1,00	227.133,32	2.572,00	87,90	1,00	226.078,80		-1.054,52	-0,46%
AC.BAYER	2.293,00	99,13	1,00	227.305,09	2.293,00	103,80	1,00	238.013,40		10.708,31	4,71%
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	68,64	1,00	269.137,44		-8.155,68	-2,94%
AC.DANONE (FP)	1.898,00	60,20	1,00	114.259,60	1.898,00	62,56	1,00	118.738,88		4.479,28	3,92%
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	31,24	1,00	72.746,32	2.329,00	32,38	1,00	75.401,38		2.655,06	3,65%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	16,36	1,00	203.472,56	12.441,00	16,31	1,00	202.912,71		-559,85	-0,31%
AC.EIFFAGE	897,00	66,25	1,00	59.426,25	897,00	67,42	1,00	60.475,74		1.049,49	1,77%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	4,19	1,00	169.655,88	40.510,00	4,05	1,00	164.146,52		-5.509,36	-3,34%
AC.E.ON AG	5.094,00	6,70	1,00	34.129,80	5.094,00	7,33	1,00	37.318,64		3.188,84	9,40%
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA					717,00	108,15	1,00	77.543,55	717,00	77.543,55	
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	13,37	1,00	163.327,92	12.216,00	13,02	1,00	158.991,24		-4.336,68	-2,62%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	2,43	1,00	84.126,40	34.677,00	2,20	1,00	76.289,40		-7.837,00	-9,47%
AC.KBC GROUP NV	989,00	58,83	1,00	58.182,87	989,00	57,74	1,00	57.104,86		-1.078,01	-1,85%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	3.632,00	20,03	1,00	72.748,96	3.632,00	20,06	1,00	72.857,92		108,96	0,15%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	29,00	1,00	107.445,00	3.705,00	28,54	1,00	105.722,18		-1.722,82	-1,59%
AC.L'OREAL SA	901,00	173,40	1,00	156.233,40	901,00	175,55	1,00	158.170,55		1.937,15	1,24%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	181,40	1,00	105.937,60	584,00	189,45	1,00	110.638,80		4.701,20	4,44%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	27.861,00	4,59	1,00	127.826,27	15.461,00	4,84	1,00	74.800,32	-12.400,00	-53.025,95	5,45%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	14,44	1,00	69.533,40	4.817,00	14,27	1,00	68.714,51		-818,89	-1,18%
AC.RENAULT (FP)	600,00	84,51	1,00	50.706,00	600,00	83,71	1,00	50.226,00		-480,00	-0,95%
AC.SANOFI (FP)	2.745,00	76,90	1,00	211.090,50	2.745,00	81,33	1,00	223.250,85		12.160,35	5,76%
AC.SAP SE	2.111,00	82,81	1,00	174.811,91	2.111,00	87,95	1,00	185.662,45		10.850,54	6,21%
AC.SIEMENS	2.744,00	116,80	1,00	320.499,20	2.744,00	122,80	1,00	336.963,20		16.464,00	5,14%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	2.486,00	46,75	1,00	116.208,07	2.486,00	41,91	1,00	104.188,26		-12.019,81	-10,35%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	8,82	1,00	116.185,86	13.173,00	9,65	1,00	127.106,28		10.920,42	9,41%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	48,72	1,00	328.518,96	6.743,00	47,05	1,00	317.258,15		-11.260,81	-3,43%
AC.UNILEVER	6.351,00	39,12	1,00	248.419,37	6.351,00	44,62	1,00	283.349,87		34.930,50	14,06%

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				28/02/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.VINCI SA	1.894,00	64,70	1,00	122.541,80	1.894,00	68,01	1,00	128.810,94		6.269,14	5,12%
AC.VIVENDI SA	3.816,00	18,06	1,00	68.897,88	3.816,00	16,66	1,00	63.555,48		-5.342,40	-7,75%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17					10,00	3.324,00	1,00	-33.196,10	10,00	-33.196,10	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	630,00	3.277,00	1,00	-2.073.027,60	620,00	3.324,00	1,00	-2.058.158,20	-10,00	14.869,40	1,43%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17	-53,00	8,00	1,00	71.503,00	-53,00	0,10	1,00	1.759,39		-69.743,61	-98,75%
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 3150 VT.17/03/17					53,00	6,20	1,00	-172.420,54	53,00	-172.420,54	
AC.PALO ALTO NETWORKS INC (USD)					348,00	151,90	1,06	49.982,22	348,00	49.982,22	
FUTURO S&P 500 MINI VT.17/03/17	427,15	2.236,20	1,05	957.674,43	427,15	2.362,80	1,06	1.005.709,15		48.034,72	5,66%
OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17	-3,68	5,60	1,05	45.117,00	-3,68	0,15	1,06	2.682,00		-42.435,00	-97,32%
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 2150 VT.17/03/17					3,77	1,20	1,06	-22.349,00	3,77	-22.349,00	
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	31.235,00	13,97	1,00	436.352,95	31.235,00	14,06	1,00	439.101,63		2.748,68	0,64%
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	49.609,00	18,65	1,00	925.207,85	49.609,00	19,55	1,00	969.855,95		44.648,10	4,83%
TOTAL RENTA VARIABLE				5.668.386,58				5.828.979,55		160.592,97	
CAPITAL RIESGO											
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	596.645,00	1,05	1,00	624.764,28	596.645,00	1,07	1,00	637.037,87		12.273,59	1,90%
TOTAL CAPITAL RIESGO				624.764,28				637.037,87		12.273,59	
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS											
Ajustes Derivados y Forwards				1.312.945,61				1.242.777,20		-70.168,41	
TOTAL AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS				1.312.945,61				1.242.777,20			
AJUSTE OTRAS CUENTAS											
Ajuste Otras Cuentas				-18.248,35				-33.305,91			
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS				-18.248,35				-33.305,91			
TOTAL PATRIMONIO				36.607.028,13				36.412.909,78		-194.118,35	

Detalle de Variación Patrimonial

Descripción	Valor
Patrimonio a 31/12/2016	36.607.028,13
Aportaciones de participes (E)	74.537,64
Aportaciones del Promotor (E)	6.283,25
Moviliz.a otros planes pensiones (S)	30.523,16
Moviliz.desde subplan del mismo plan (E)	395.009,55
Moviliz.hacia subplan del mismo plan (S)	395.009,55
Prestaciones (S)	337.694,11
Primas de riesgo (S)	1.444,29
Provision matematica a cargo aseg. (E)	1.194,33
Beneficio o pérdida del ejercicio	93.638,25
Patrimonio a 28/02/2017	36.412.909,78
Variación Patrimonial	-194.118,35

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			
TOTAL COMPRAS RENTA VARIABLE						120.122,46			
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%
TOTAL VENTAS RENTA VARIABLE						126.131,74	119.296,15	6.943,34	
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	
TOTAL DIVIDENDOS						11.771,68		11.771,68	
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			

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
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			
TOTAL COMPRAS RENTA FIJA						35.816.584,39			

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			
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			
TOTAL INTERESES RENTA FIJA						122.446,25			

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			
TOTAL AMORTIZACIONES RENTA FIJA						36.249.213,71			

DERIVADOS

APERTURAS

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
Compras									
05/01/17	OPCION PUT EUROSTOXX50 3150 VT.17/03/17	EUR	53,00		44,53	1.669.500,00			
05/01/17	OPCION PUT S&P500 IDX 2150 VT.17/03/17	USD	4,00		19,00	810.708,90			
TOTAL APERTURAS COMPRAS DERIVADOS						2.480.208,90			
Ventas									
17/01/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.279,00	32.790,00			
TOTAL APERTURAS VENTAS DERIVADOS						32.790,00			
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%
TOTAL CIERRES COMPRAS DERIVADOS						2.283.501,51	2.263.899,49	-56.783,98	
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%
TOTAL CIERRES VENTAS DERIVADOS						65.120,00	64.330,00	-791,28	



ANEXOS

Detalle Cartera por Divisas	32
Balance de Situación	36
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	39
Desglose Sectores	40
Clasificación de <i>Credit Rating</i> según Standard & Poor's	41
Advertencia Legal	42
Estrategia de Asset Allocation	43

Sabadell

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalías / Minusvalías en Divisa	Plusvalías / Minusvalías	s/.Patrim.
USD										
Contado										
AC.PALO ALTO NETWORKS INC (USD)	348,00	128,54	47.921,62	44.732,21	151,90	52.861,20	49.982,22	4.939,58	5.250,01	0,14%
ALTURA	49.500,00	0,95	49.500,00	46.804,08		49.500,00	46.804,08			0,13%
TOTAL Contado			97.421,62	91.536,29		102.361,20	96.786,30	4.939,58	5.250,01	0,27%
Resto Derivados										
FUTURO S&P 500 MINI VT.17/03/17	9,00	107.648,32	1.020.667,50	968.834,84	2.362,80	1.063.260,00	1.008.945,23	42.592,50	40.110,39	2,77%
OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17	-4,00	2.342,89	-10.200,00	-9.371,55	0,15	-60,00	-60,00	10.140,00	9.314,82	0,00%
OPCION PUT S&P500 IDX 2150 VT.17/03/17	4,00	1.791,10	7.600,00	7.164,40	1,20	480,00	453,86	-7.120,00	-6.710,54	0,00%
TOTAL Resto Derivados			1.018.067,50	966.627,69		1.063.680,00	1.009.339,09	45.612,50	42.714,67	2,77%
TOTAL divisa USD						1.166.041,20	1.106.125,39			3,04%
EUR										
Contado										
AC.AEGON N.V. (NA)	13.093,00	4,64	60.727,95	60.727,95	5,02	65.700,67	65.700,67	4.972,72	4.972,72	0,18%
AC.AIR LIQUIDE	618,00	83,99	51.906,48	51.906,48	101,90	62.974,20	62.974,20	11.067,72	11.067,72	0,17%
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	42,23	47.969,91	47.969,91	69,32	78.747,52	78.747,52	30.777,61	30.777,61	0,22%
AC.ALLIANZ AG.	736,00	94,76	69.740,16	69.740,16	164,20	120.851,20	120.851,20	51.111,04	51.111,04	0,33%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	1.307,00	69,68	91.075,07	91.075,07	103,25	134.947,75	134.947,75	43.872,68	43.872,68	0,37%
AC.ASML HOLDING NV	2.099,00	75,59	158.666,60	158.666,60	114,45	240.230,55	240.230,55	81.563,95	81.563,95	0,66%
AC.AXA (FP)	12.808,00	13,49	172.748,79	172.748,79	22,27	285.234,16	285.234,16	112.485,37	112.485,37	0,78%
AC.BANCO SANTANDER	30.595,00	4,88	149.197,95	149.197,95	5,15	157.686,63	157.686,63	8.488,68	8.488,68	0,43%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	44,29	235.405,68	235.405,68	55,13	293.015,95	293.015,95	57.610,27	57.610,27	0,80%
AC.BASF SE	2.572,00	63,61	163.597,41	163.597,41	87,90	226.078,80	226.078,80	62.481,39	62.481,39	0,62%
AC.BAYER	2.293,00	72,33	165.851,55	165.851,55	103,80	238.013,40	238.013,40	72.161,85	72.161,85	0,65%
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	1.309,00	555,02	726.521,18	726.521,18	554,74	726.154,66	726.154,66	-366,52	-366,52	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	68,64	269.137,44	269.137,44	98.119,79	98.119,79	0,74%
AC.DANONE (FP)	1.898,00	63,55	120.610,88	120.610,88	62,56	118.738,88	118.738,88	-1.872,00	-1.872,00	0,33%
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	26,48	61.669,59	61.669,59	32,38	75.401,38	75.401,38	13.731,79	13.731,79	0,21%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	11,89	147.980,43	147.980,43	16,31	202.912,71	202.912,71	54.932,28	54.932,28	0,56%
AC.EIFFAGE	897,00	69,28	62.141,64	62.141,64	67,42	60.475,74	60.475,74	-1.665,90	-1.665,90	0,17%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	3,13	126.695,94	126.695,94	4,05	164.146,52	164.146,52	37.450,58	37.450,58	0,45%
AC.E.ON AG	5.094,00	7,78	39.641,32	39.641,32	7,33	37.318,64	37.318,64	-2.322,68	-2.322,68	0,10%
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	717,00	104,78	75.127,91	75.127,91	108,15	77.543,55	77.543,55	2.415,64	2.415,64	0,21%
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	6,87	83.867,58	83.867,58	13,02	158.991,24	158.991,24	75.123,66	75.123,66	0,44%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	2,42	83.975,99	83.975,99	2,20	76.289,40	76.289,40	-7.686,59	-7.686,59	0,21%
AC.KBC GROUP NV	989,00	51,21	50.647,88	50.647,88	57,74	57.104,86	57.104,86	6.456,98	6.456,98	0,16%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	3.632,00	21,93	79.651,58	79.651,58	20,06	72.857,92	72.857,92	-6.793,66	-6.793,66	0,20%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	23,57	87.321,90	87.321,90	28,54	105.722,18	105.722,18	18.400,28	18.400,28	0,29%
AC.L'OREAL SA	901,00	121,98	109.900,05	109.900,05	175,55	158.170,55	158.170,55	48.270,50	48.270,50	0,43%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	117,57	68.661,91	68.661,91	189,45	110.638,80	110.638,80	41.976,89	41.976,89	0,30%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	15.461,00	5,46	84.450,82	84.450,82	4,84	74.800,32	74.800,32	-9.650,50	-9.650,50	0,21%
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	596.645,00	1,00	596.644,78	596.644,78	1,07	637.037,87	637.037,87	40.393,09	40.393,09	1,75%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	14,51	69.901,41	69.901,41	14,27	68.714,51	68.714,51	-1.186,90	-1.186,90	0,19%
AC.RENAULT (FP)	600,00	91,65	54.987,72	54.987,72	83,71	50.226,00	50.226,00	-4.761,72	-4.761,72	0,14%
AC.SANOFI (FP)	2.745,00	63,80	175.127,68	175.127,68	81,33	223.250,85	223.250,85	48.123,17	48.123,17	0,61%
AC.SAP SE	2.111,00	59,05	124.661,59	124.661,59	87,95	185.662,45	185.662,45	61.000,86	61.000,86	0,51%
AC.SIEMENS	2.744,00	74,36	204.032,10	204.032,10	122,80	336.963,20	336.963,20	132.931,10	132.931,10	0,93%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	2.486,00	31,56	78.459,88	78.459,88	41,91	104.188,26	104.188,26	25.728,38	25.728,38	0,29%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	9,28	122.275,22	122.275,22	9,65	127.106,28	127.106,28	4.831,06	4.831,06	0,35%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	40,54	273.378,24	273.378,24	47,05	317.258,15	317.258,15	43.879,91	43.879,91	0,87%
AC.UNILEVER	6.351,00	28,31	179.791,26	179.791,26	44,62	283.349,87	283.349,87	103.558,61	103.558,61	0,78%
AC.VINCI SA	1.894,00	65,14	123.379,83	123.379,83	68,01	128.810,94	128.810,94	5.431,11	5.431,11	0,35%
AC.VIVENDI SA	3.816,00	21,38	81.589,90	81.589,90	16,66	63.555,48	63.555,48	-18.034,42	-18.034,42	0,17%

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.
ALTURA	152.349,51	1,00	152.349,51	152.349,51		152.349,51	152.349,51			0,42%
BANCO DE SABADELL, S.A.	2.791.746,96	1,00	2.791.746,96	2.791.746,96		2.791.746,96	2.791.746,96			7,67%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	100.000,00	100,52	100.521,00	100.521,00	100,55	100.589,96	100.589,96	68,96	68,96	0,28%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	100.000,00	98,74	98.738,00	98.738,00	99,10	99.136,53	99.136,53	370,91	370,91	0,27%
BO.BANCO SABADELL 0,3% VT.29/06/2018	500.000,00	100,00	500.000,00	500.000,00	99,75	499.001,37	499.001,37	-998,63	-998,63	1,37%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	815.000,00	99,63	811.943,75	811.943,75	99,69	813.682,71	813.682,71	1.738,96	1.738,96	2,23%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,18	321.534,00	321.534,00	106,24	319.940,22	319.940,22	-1.593,78	-1.593,78	0,88%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,43	316.299,00	316.299,00	104,62	314.591,26	314.591,26	-1.707,74	-1.707,74	0,86%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	101,03	808.200,00	808.200,00	104,83	853.988,16	853.988,16	45.788,16	45.788,16	2,35%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	99,96	256.889,49	256.889,49	101,00	261.031,45	261.031,45	4.141,96	4.141,96	0,72%
BO.CONTINENTAL AG 0% VT.05/02/20(C01/20)	78.000,00	99,33	77.480,52	77.480,52	99,98	77.980,50	77.980,50	499,98	499,98	0,21%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	51.000,00	99,79	50.890,35	50.890,35	101,22	51.638,42	51.638,42	748,07	748,07	0,14%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	105,36	237.069,00	237.069,00	104,97	241.335,40	241.335,40	2.356,98	2.356,98	0,66%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	1.898.730,00	106,23	1.953.295,40	1.953.295,40	54.565,40	54.565,40	5,36%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	1.263.570,00	106,70	1.295.170,52	1.295.170,52	31.600,52	31.600,52	3,56%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	600.000,00	107,30	643.800,00	643.800,00	104,37	628.315,23	628.315,23	-15.484,77	-15.484,77	1,73%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	180.000,00	99,71	179.485,20	179.485,20	101,83	184.381,40	184.381,40	4.896,20	4.896,20	0,51%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	65.000,00	99,96	64.973,35	64.973,35	100,98	65.671,56	65.671,56	698,21	698,21	0,18%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	88.000,00	106,70	93.899,56	93.899,56	102,80	92.150,96	92.150,96	-1.748,60	-1.748,60	0,25%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	200.000,00	100,83	201.654,00	201.654,00	101,67	204.627,84	204.627,84	2.973,84	2.973,84	0,56%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	100,46	200.912,00	200.912,00	103,75	208.385,67	208.385,67	7.473,67	7.473,67	0,57%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	104.000,00	98,43	102.369,28	102.369,28	99,95	103.951,12	103.951,12	1.581,84	1.581,84	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	99,10	99.136,91	99.136,91			0,27%
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	300.000,00	98,70	296.091,00	296.091,00	100,05	300.150,00	300.150,00	4.059,00	4.059,00	0,82%
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	31.235,00	14,65	457.708,32	457.708,32	14,06	439.101,63	439.101,63	-18.606,69	-18.606,69	1,21%
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	49.609,00	17,14	850.298,26	850.298,26	19,55	969.855,95	969.855,95	119.557,69	119.557,69	2,66%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/03/2017	4.550.000,00	100,00	4.550.000,00	4.550.000,00	100,00	4.549.912,00	4.549.912,00	-88,00	-88,00	12,50%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	118,19	709.140,00	709.140,00	115,38	701.687,51	701.687,51	-7.452,49	-7.452,49	1,93%

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalías / Minusvalías en Divisa	Plusvalías / Minusvalías	s/.Patrim.
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	1.100.000,00	106,83	1.175.110,00	1.175.110,00	113,22	1.295.259,61	1.295.259,61	107.280,09	107.280,09	3,56%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	92,85	882.057,50	882.057,50	106,14	1.031.097,73	1.031.097,73	149.040,23	149.040,23	2,83%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	111,73	670.380,00	670.380,00	110,37	667.392,08	667.392,08	-2.987,92	-2.987,92	1,83%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	156.000,00	109,11	170.216,28	170.216,28	108,24	171.021,26	171.021,26	804,98	804,98	0,47%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	135.000,00	102,39	138.225,15	138.225,15	101,15	138.874,24	138.874,24	649,09	649,09	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	119,77	1.208.231,43	1.208.231,43	5.518,68	5.518,68	3,32%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	925.000,00	112,91	1.044.371,25	1.044.371,25	107,88	1.000.822,15	1.000.822,15	-43.549,10	-43.549,10	2,75%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	995.000,00	111,50	1.109.425,00	1.109.425,00	104,30	1.041.104,67	1.041.104,67	-68.320,33	-68.320,33	2,86%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	109,60	219.208,00	219.208,00	109,31	219.452,88	219.452,88	244,88	244,88	0,60%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	111,48	111.476,00	111.476,00	109,95	110.394,78	110.394,78	-1.081,22	-1.081,22	0,30%
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	125.000,00	101,85	127.308,75	127.308,75	100,99	126.402,56	126.402,56	-906,19	-906,19	0,35%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	100,96	307.918,85	307.918,85	109,88	343.114,72	343.114,72	35.195,87	35.195,87	0,94%
PART.AMUNDI 6 M-I	32,00	22.562,39	721.996,48	721.996,48	22.573,14	722.340,48	722.340,48	344,00	344,00	1,98%
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	317,00	2.289,10	725.644,70	725.644,70	2.287,72	725.207,24	725.207,24	-437,46	-437,46	1,99%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	1.200.000,00	99,72	1.196.654,17	1.196.654,17	99,78	1.199.995,97	1.199.995,97	3.341,80	3.341,80	3,30%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	500.000,00	98,95	494.765,86	494.765,86	99,44	499.995,36	499.995,36	5.229,50	5.229,50	1,37%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	500.000,00	99,05	495.274,83	495.274,83	99,70	499.906,61	499.906,61	4.631,78	4.631,78	1,37%
TOTAL Contado			34.559.140,53	34.559.140,53		36.349.429,40	36.349.429,40	1.775.446,40	1.775.446,40	99,83%
Resto Derivados										
FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	1,00	32.790,00	-32.790,00	-32.790,00	3.324,00	-33.240,00	-33.240,00	-450,00	-450,00	-0,09%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	61,00	32.165,00	-1.962.065,00	-1.962.065,00	3.324,00	-2.027.640,00	-2.027.640,00	-65.575,00	-65.575,00	-5,57%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17	-53,00	391,00	-20.723,00	-20.723,00	0,10	-53,00	-53,00	20.670,00	20.670,00	0,00%
OPCION PUT EUROSTOXX50 3150 VT.17/03/17	53,00	445,25	23.598,43	23.598,43	6,20	3.286,00	3.286,00	-20.312,43	-20.312,43	0,01%
TOTAL Resto Derivados			-1.991.979,57	-1.991.979,57		-2.057.647,00	-2.057.647,00	-65.667,43	-65.667,43	-5,65%
TOTAL divisa EUR						34.291.782,40	34.291.782,40			94,17%
TOTAL PATRIMONIO				33.625.324,94			35.397.907,79		1.757.743,65	97,21%

Balance de Situación

	Importe
ACTIVO	
A) FONDOS CONSTITUIDOS PENDIENTES DE TRASVASE Y DÉFICIT PENDIENTE DE AMORTIZAR DEL PLAN DE REEQUILIBRIO	
B) INVERSIONES	33.647.698,67
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	33.647.698,67
2.1. Instrumentos de patrimonio	8.501.379,62
2.2. Desembolsos pendientes (a deducir)	
2.3. Valores representativos de deuda	18.678.394,89
2.4. Intereses de valores representativos de deuda	-138.264,22
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	199.153,59
2.10. Depósitos en bancos y entidades de depósitos	4.549.912,00
2.10.1. Depósitos emitidos por instituciones residentes	4.549.912,00
2.10.2. Depósitos emitidos por instituciones no residentes	
2.11. Otras inversiones financieras	
2.12. Derivados	-6.770,07
2.13. Revalorización de inversiones financieras	2.008.525,48
2.14. Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	144.632,62

Balance de Situación

	Importe
C) CUENTA DE PARTICIPACIÓN FONDOS DE PENSIONES ABIERTOS	
1. Cuenta de participación de Fondo de pensiones en Fondo Abierto (Art. 76)	
2. Cuenta de participación de plan de pensiones de empleo en Fondo Abierto (Art. 65)	
D) DERECHOS DE REEMBOLSO DERIVADOS DE CONTRATOS DE SEGURO EN PODER DE ASEGURADORES	1.194,33
1. Derechos de reembolso por Provisión matemática	1.194,33
2. Derechos de reembolso por Provisión para prestaciones	
3. Otros derechos de reembolso	
E) DEUDORES	33.923,86
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	30,65
6. Administraciones Públicas	33.893,21
7. Provisiones (a deducir)	
F) TESORERÍA	2.791.746,96
1. Bancos e Instituciones Crédito c/c vista	2.791.746,96
2. Bancos e Instituciones Crédito c/ ahorro	
3. Activos de mercado monetario	
G) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D+E+F+G)	36.474.563,82

Balance de Situación

	Importe
PASIVO	
A) FONDOS PROPIOS	36.412.909,78
1. Cuenta de posición de planes	36.412.909,78
2. Cuenta de participación de fondos inversores (Art. 65 y Art. 76)	
B) PROVISIONES	
C) ACREEDORES	61.654,04
1. Acreedores por prestaciones	
2. Acreedores por movilizaciones	
3. Acreedores por devolución exceso aportación	
4. Aseguradores	
5. Entidad gestora	9.639,54
6. Entidad depositaria	1.853,58
7. Acreedores por servicios profesionales	42.958,95
8. Deudas con entidades de crédito	
9. Administraciones Públicas	6.669,26
10. Fianzas y depósitos recibidos	502,06
11. Otras deudas	30,65
D) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL PATRIMONIO NETO PASIVO (A+B+C+D)	36.474.563,82

Pérdidas y Ganancias

	Importe
1. INGRESOS PROPIOS DEL FONDO	52.452,72
a) Ingresos de inversiones inmobiliarias	
b) Ingresos de inversiones financieras	52.452,72
c) Otros ingresos	
2. GASTOS DE EXPLOTACIÓN PROPIOS DEL FONDO	528,41
a) Gastos de inversiones inmobiliarias	
b) Gastos de inversiones financieras	528,41
c) Otros gastos	
3. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	27.129,74
a) Comisiones de la entidad gestora	20.371,16
b) Comisiones de la entidad depositaria	3.916,55
c) Servicios exteriores	2.842,03
d) Gastos Comisión de Control del Fondo	
e) Otros gastos	
4. EXCESO DE PROVISIONES	
5. RESULTADOS DE ENAJENACIÓN DEL INVERSIONES	-4.250,93
a) Resultados por enajenación de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Resultados por enajenación de inversiones financieras (+/-)	-4.250,93
6. VARIACIÓN DEL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	73.455,87
a) Variación de valor de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Variación de valor de inversiones financieras (+/-)	73.455,87
7. DIFERENCIAS DE CAMBIO (+/-)	-361,26
A) RESULTADO DEL EJERCICIO (1-2-3-4+5+6+7)	93.638,25

Desglose Sectores

Sector	Contado	Indirectos	Derivados	Total	%
Bienes Industriales y Servicios	731.342,65	0,00	43.878,88	775.221,53	17,54%
Distribución	495.841,17	0,00	68.234,12	564.075,29	12,76%
Tecnología	416.167,17	0,00	80.079,32	496.246,49	11,23%
Bancos	688.285,10	0,00	-344.594,58	343.690,52	7,78%
Seguros	471.786,03	0,00	-146.328,71	325.457,32	7,36%
Automóviles	319.363,44	0,00	-53.931,07	265.432,37	6,01%
Servicios Financieros	158.991,24	0,00	87.264,73	246.255,97	5,57%
Farmacéuticas	223.250,85	0,00	22.316,56	245.567,41	5,56%
Recursos básicos	226.078,80	0,00	13.311,57	239.390,37	5,42%
Químicas	300.987,60	0,00	-68.099,87	232.887,73	5,27%
Consumo no cíclico	158.170,55	0,00	-1.817,15	156.353,40	3,54%
Consumo Cíclico	110.638,80	0,00	-3.125,13	107.513,67	2,43%
Construcción	128.810,94	0,00	-22.988,43	105.822,51	2,39%
Servicios Públicos	201.465,16	0,00	-109.506,38	91.958,78	2,08%
Alimentación	191.596,80	0,00	-103.694,64	87.902,16	1,99%
Telecomunicaciones	398.733,50	0,00	-322.040,33	76.693,17	1,74%
Media	63.555,48	0,00	11.993,35	75.548,83	1,71%
Inmobiliario	60.475,74	0,00	0,00	60.475,74	1,37%
Petróleos	317.258,15	0,00	-393.729,47	-76.471,32	-1,73%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.662.799,17	0,00	-1.242.777,23	4.420.021,94	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*

Febrero 2017

Dirección de Estrategia de Clientes

- Continúa la senda expansiva de los indicadores de confianza empresarial, variable que adelanta la evolución del ciclo económico. Ahora bien, en relación al último mes disminuye la fortaleza de su mejora, lo que confirma la hipótesis de que difícilmente estos datos adelantados de actividad puedan seguir avanzando al ritmo observado durante el último trimestre de 2016. El ciclo continúa en positivo aunque con menor intensidad.
- En adelante, el foco de los mercados será la confirmación mediante los datos reales (*hard data*) de la mejora observada en los datos basados en expectativas (*soft data*). El comportamiento relativo entre activos de riesgo y defensivos ya ha cotizado la mejora en los datos adelantados de actividad.
- Por su parte, los datos de inflación también han repuntado con fuerza, incluso sorprendiendo a las expectativas del consenso de economistas. Este repunte se justifica por el incremento del precio de la energía y de los alimentos.
- Este contexto de ciclo dinámico e inflación al alza disminuye el margen de acción del banco central americano en cuanto a política monetaria. Aunque se espera que la política fiscal tome el relevo, considerando las promesas electorales del nuevo presidente de los EE.UU., la incertidumbre en cuanto a política económica seguirá vigente, dado que no existen precedentes históricos donde coincidan políticas fiscales expansivas cuando la economía está cerca del pleno empleo.
- En Europa la incertidumbre política ha estado asociada principalmente: (i) falta de un gobierno estable en Italia; (ii) proceso de primarias en Francia y sondeos sobre intención de voto (extrema derecha y extrema izquierda ganan peso). Este incremento de la incertidumbre se ha cotizado en las primas de riesgo periféricas, aunque también en las primas *core*, como Francia y Holanda, que han visto ampliar sus diferenciales frente al bono alemán.
- **La estrategia de inversión propuesta prioriza el control del riesgo sobre la búsqueda de retornos basándose en tres premisas: (i) estabilización del crecimiento económico a nivel global; (ii) unos bancos centrales menos expansivos en sus políticas monetarias; y (iii) valoraciones exigentes que implican retornos esperados bajos.**

Comportamiento activos

	Nivel	Variación último mes	Variación últimos 3 meses	Variación YTD
Activos Monetarios / Depósitos				
Eonia Total Return Index	141	0.0%	-0.1%	-0.1%
Tipo europeo 3 meses (1)	-0.60	-3	19	30
Tipo americano 3 meses (1)	0.51	1	2	1
Renta Fija de gobiernos				
EFFAS Bond Indices Euro Gov 1-3 Yr TR	169	-0.1%	0.0%	-0.3%
EFFAS Bond Indices US Gov 1-3 Yr TR	258	0.1%	0.4%	0.3%
EFFAS Bond Indices Euro Govt All> 1 Yr TR	228	-0.5%	-0.6%	-1.6%
EFFAS Bond Indices US Govt All> 1 Yr TR	379	0.1%	0.6%	0.7%
Bono alemán 2 años (1)	-0.91	-24	-16	-14
Bono americano 2 años (1)	1.18	-1	7	-1
Bono español 2 años (1)	-0.23	6	-12	5
Bono alemán 10 años (1)	0.23	-18	-1	3
Bono americano 10 años (1)	2.37	-9	1	-7
Bono español 10 años (1)	1.69	18	11	30
Renta Fija privada				
Iboxx investment grade	222	0.9%	1.0%	0.5%
Iboxx euro high yield	186	0.7%	3.0%	1.3%
iTraxx Europe 5 años (1)	74	4	-7	2
iTraxx Crossover 5 años (1)	294	4	-46	4
Renta Variable				
Standard & Poor's 500	2364	3.9%	7.8%	5.9%
STOXX Europe 600	373	2.2%	8.3%	2.4%
EURO STOXX 50	3334	0.4%	8.6%	0.2%
IBEX 35	9493	0.7%	9.9%	1.4%
MSCI Latam	2668	5.5%	16.9%	14.4%
MSCI EM Asia	464	4.1%	8.9%	8.2%
MSCI EM Europa Este	151	2.0%	14.2%	3.0%
Commodities				
BCOMTR Commodities	177	-1.3%	2.7%	0.2%
Petróleo	57	1.5%	10.1%	-1.0%
Oro	1249	3.6%	6.1%	9.0%
Inmobiliario				
Indice inmobiliario Europa (2)	150	0.1%	1.3%	0.1%
Hedge Funds				
Hedge Funds index (2)	13107	1.2%	3.0%	1.2%
Private equity				
S&P Listed Private Equity	130	3.3%	8.8%	7.2%

Todos los retornos expresados en moneda local

Nota: Variaciones en retorno total

(1) Variaciones en puntos básicos

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

Fuente: Bloomberg

Datos a fecha

23/02/2017

- Buen comportamiento de los activos de riesgo, bolsas y *commodities*.
- Destaca el desempeño de las bolsas emergentes y de EE.UU. Por su parte, las europeas presentan incrementos menos significativos.
- Por el contrario, el universo de la renta fija sufre caídas, que son de carácter acusado en el caso de los índices europeos, en donde el mes de enero ha sido el peor inicio de año desde 2000.

1

**Factores de
mercado**

2

**Análisis de
activos**

3

Posicionamiento

Índice de contenidos

1 Factores de mercado

Evolución indicadores cíclicos

Bancos centrales

Riesgo político

2 Análisis de Activos

Renta fija gobierno

Renta fija privada

Renta variable

Commodities

Hedge funds

3 Posicionamiento

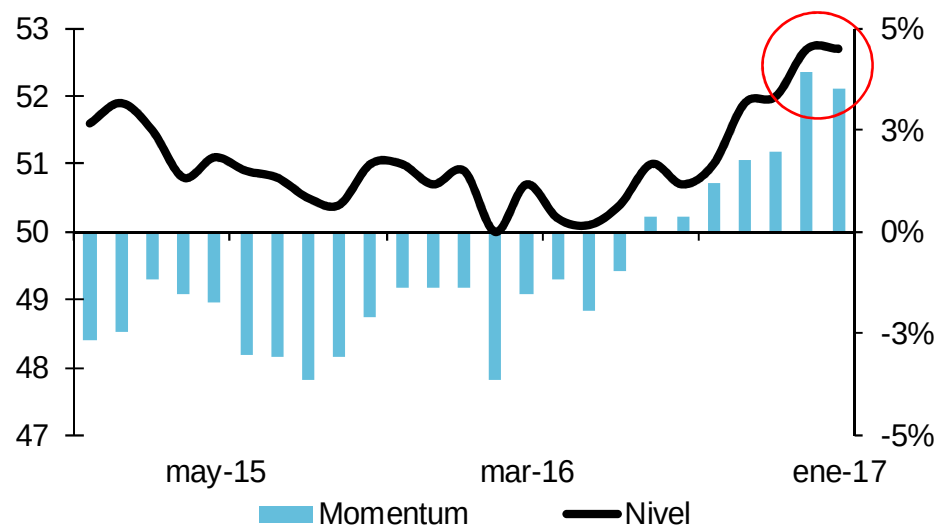
1

Factores de mercado

Evolución indicadores cíclicos

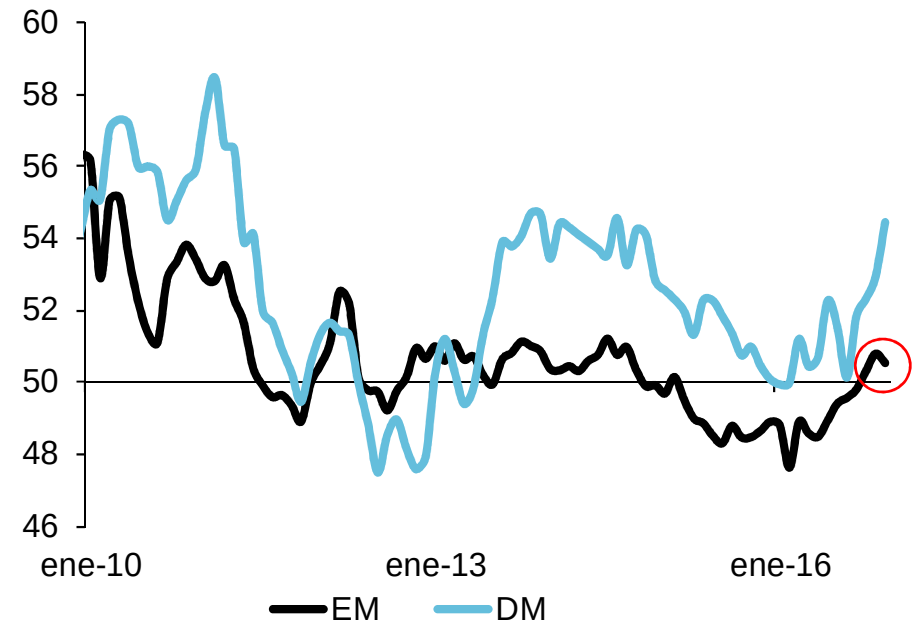
Menor ritmo de mejora en los datos de actividad

PMI Global: nivel y *momentum* 12 meses



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

PMI: emergentes y desarrollados

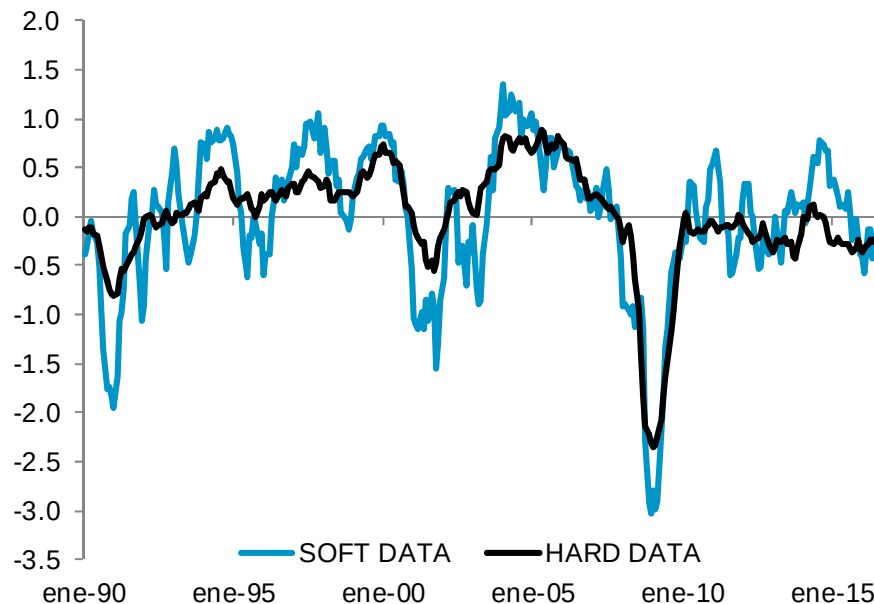


- Continúa la senda expansiva de los indicadores adelantados de confianza empresarial (PMI). A nivel agregado el PMI global se situó en 52,7, el mismo nivel que en el mes anterior.
- En relación al último mes disminuye la fortaleza del *momentum* del PMI global, lo que confirma la hipótesis de que **difícilmente estos datos adelantados de actividad puedan seguir avanzando al ritmo observado durante el último trimestre de 2016.**
- Otra señal de ello es la dirección opuesta que se observa en los datos agregados de economías desarrolladas frente a emergentes.

Evolución indicadores cíclicos

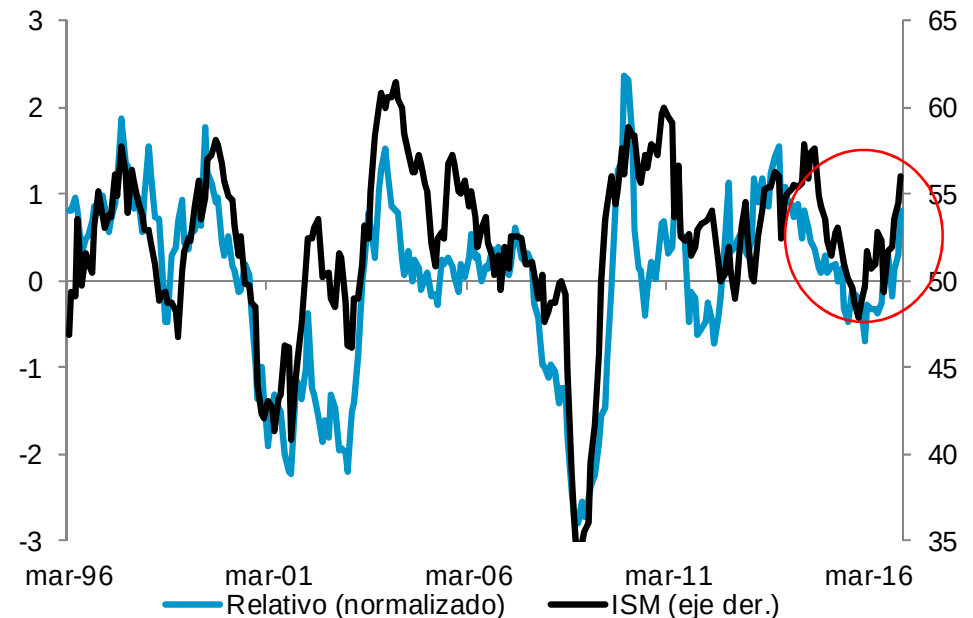
Las expectativas de la mejora del ciclo deben confirmarse

Soft vs Hard data Estados Unidos (*)



PMI y comportamiento relativo bolsas vs bonos

Estados Unidos



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.

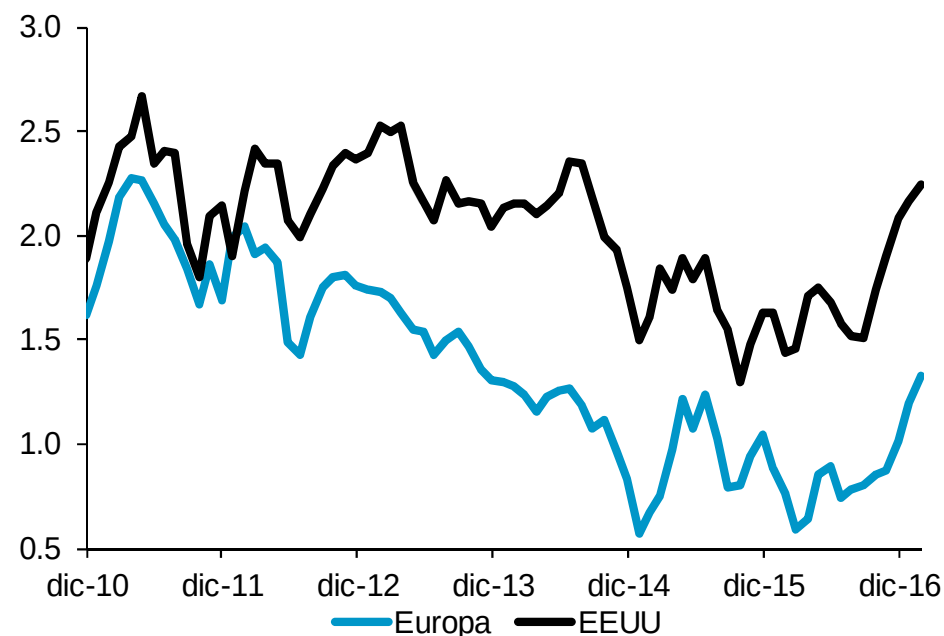
- La mejora de los datos de actividad económica basados en encuestas (*soft data*) se han incrementado con fuerza durante los últimos meses. El patrón histórico señala que estos indicadores adelantados de actividad anticipan en 3 meses (R^2 : 70%) a la evolución de los datos reales (*hard data*). En adelante, el foco de los mercados pasará a ser la confirmación, mediante datos reales, de la mejora observada en los indicadores de confianza.
- Desde la segunda mitad de 2016, el comportamiento relativo entre activos de riesgo y defensivos (bolsas vs bonos) ha acompañado a la mejora en los datos adelantados de actividad, tanto en Europa como en Estados Unidos. **Será necesaria una mejora aún mayor de estos datos de actividad para poder justificar que este comportamiento relativo continúe favoreciendo a los activos de riesgo, lo que a priori parece poco probable**, dada la fuerte aceleración observada en los PMI durante los últimos meses.

Bancos Centrales

Mayores expectativas y sorpresas positivas en los datos de inflación



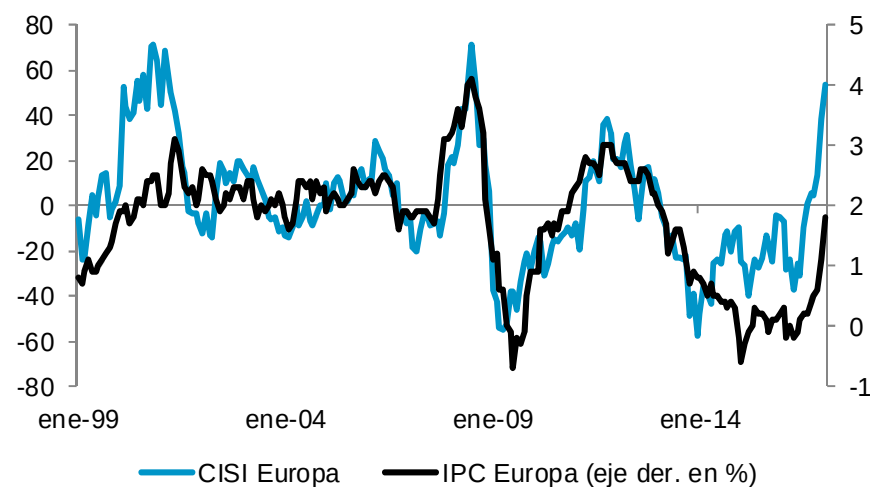
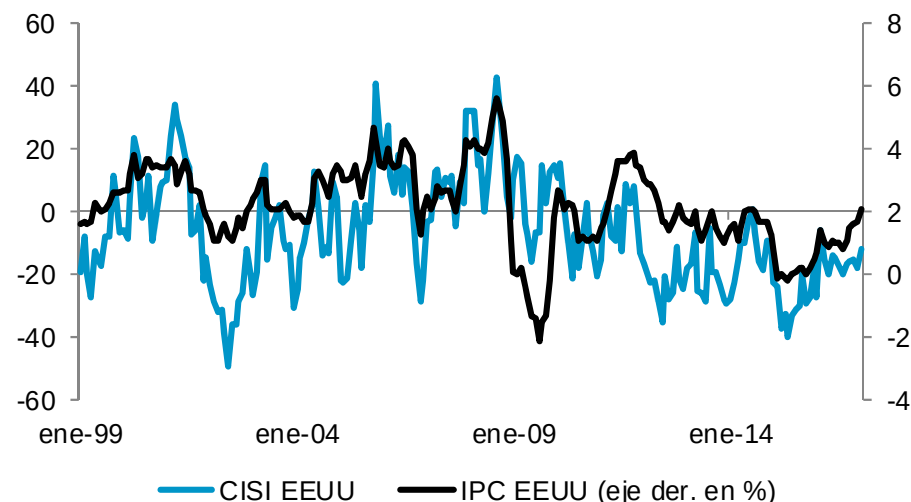
Expectativas de inflación swap de inflación 5 años en %



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- En Europa y Estados Unidos, los últimos datos publicados de inflación sobrepasan fuertemente lo esperado por el consenso, siendo la principal causa del aumento de la inflación el efecto base del repunte del precio del crudo.

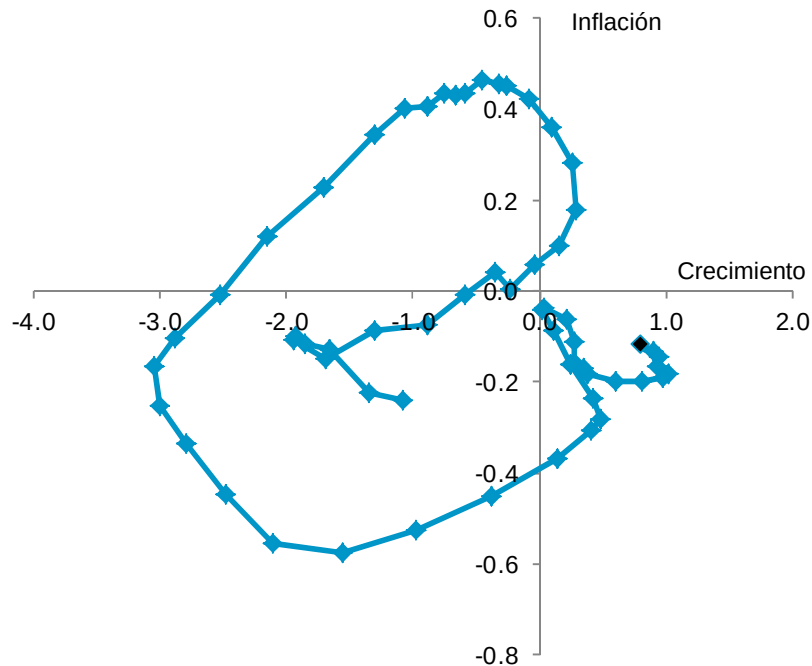
Sorpresas en los datos de inflación (CISI) vs IPC



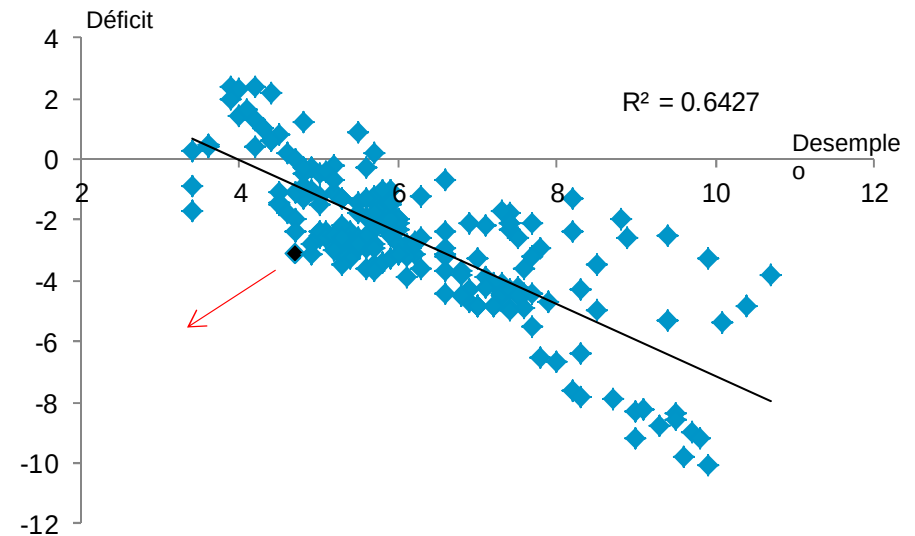
Bancos Centrales

Políticas fiscales expansivas en un ciclo como el actual no son habituales **B Sabadell**

Proxy output gap EE.UU. (*) datos trimestrales de 2002 a 2016



Déficit vs desempleo en %



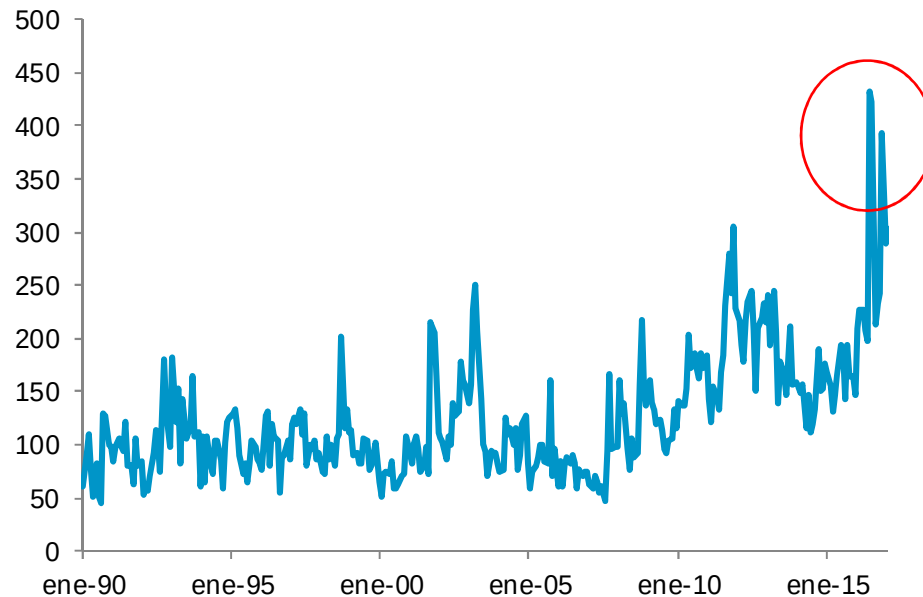
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Proxy: diferencia del promedio del crecimiento de los últimos 2 años frente al de los últimos 10 años en puntos porcentuales.

- Los anuncios de política realizados hasta la fecha por la administración Trump parecen enfocarse en temas comerciales y de inmigración, dejando de lado los detalles sobre los programas fiscales en un contexto en que la actividad continua mejorando.
- De ponerse en práctica la política fiscal esbozada por la nueva administración, llevaría a un contexto con pocos precedentes históricos, dado el nivel cercano al pleno empleo de la economía americana.

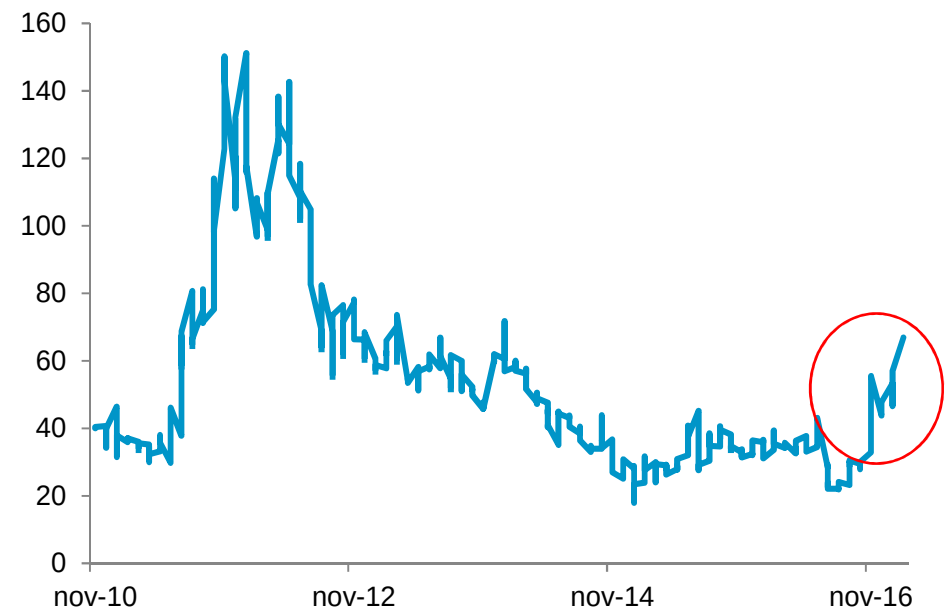
Riesgo político

Aumento en Europa

Índice de incertidumbre política Europa



Prima de riesgo Francia en pb



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- En Europa la incertidumbre política ha estado asociada principalmente:
 - Falta de un gobierno estable en Italia susceptible de completar la legislatura y llevar adelante las reformas necesarias.
 - Proceso de primarias en Francia y sondeos sobre intención de voto. Los datos indican un incremento en las posibilidades de tener gobiernos en los extremos (derecha o izquierda) en donde el centro pierde peso.
- **Este incremento de la incertidumbre se ha cotizado en las primas de riesgo periféricas, aunque también en las primas core como Francia y Holanda que han visto ampliar sus diferenciales frente al bono alemán.**

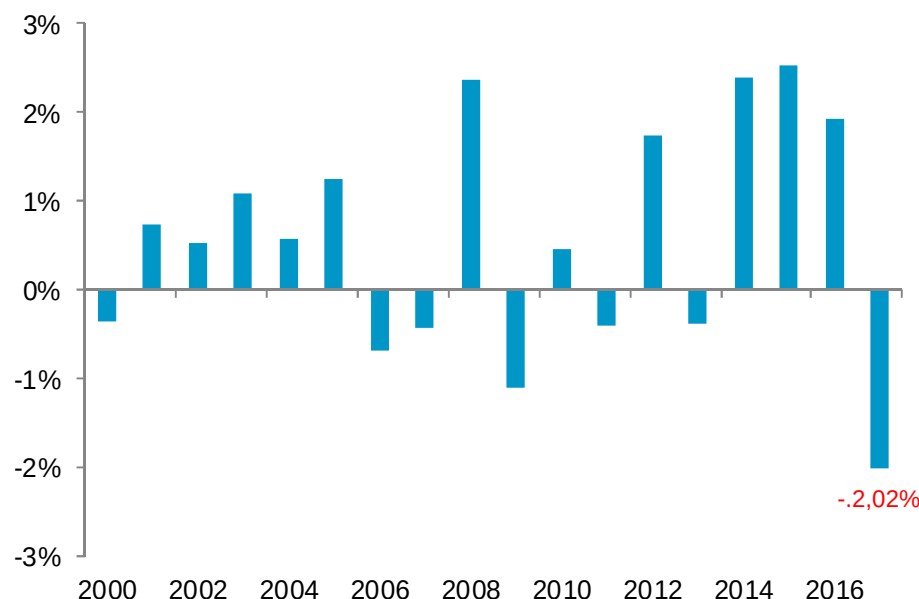
2

Análisis de activos

Renta fija gobierno

Fuerte caída de la deuda europea en el mes de enero

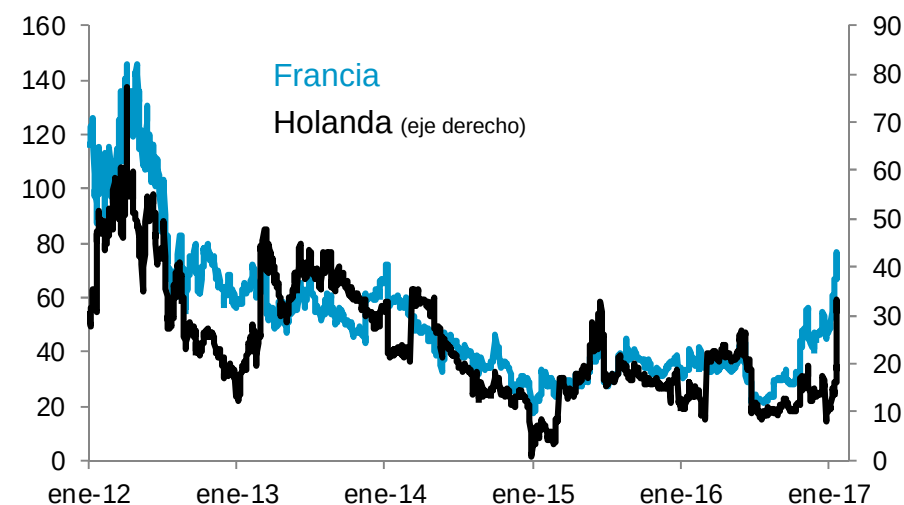
Retorno Effas Euro > 1 año durante enero



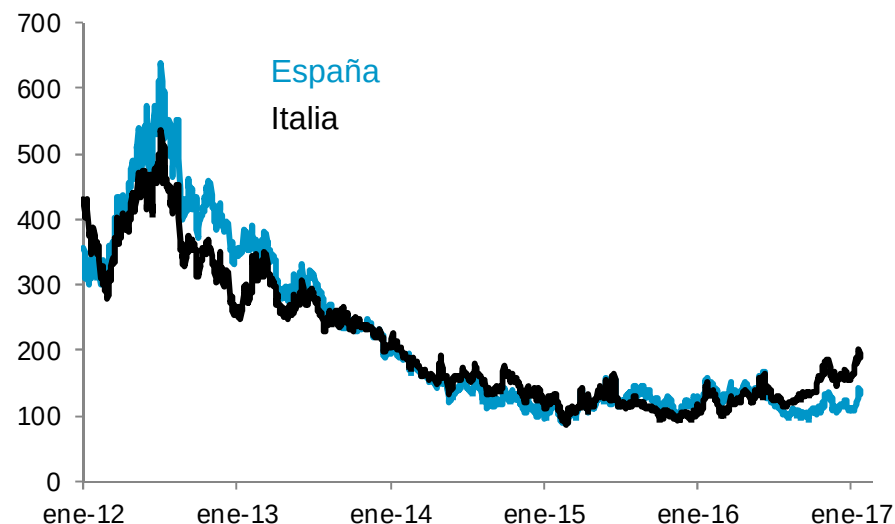
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- Durante el primer mes de 2017 continúa el retroceso en los índices de renta fija europeos.
- Este mal comportamiento tiene su explicación en un doble efecto:
 - Incremento de los tipos *core* como consecuencia de la mejora de los datos de actividad e inflación.
 - Incremento de las primas de riesgo periféricas (principalmente Italia) y *core* (Francia - Holanda) por riesgo político.

Primas de riesgo soberano *core* en p.b.



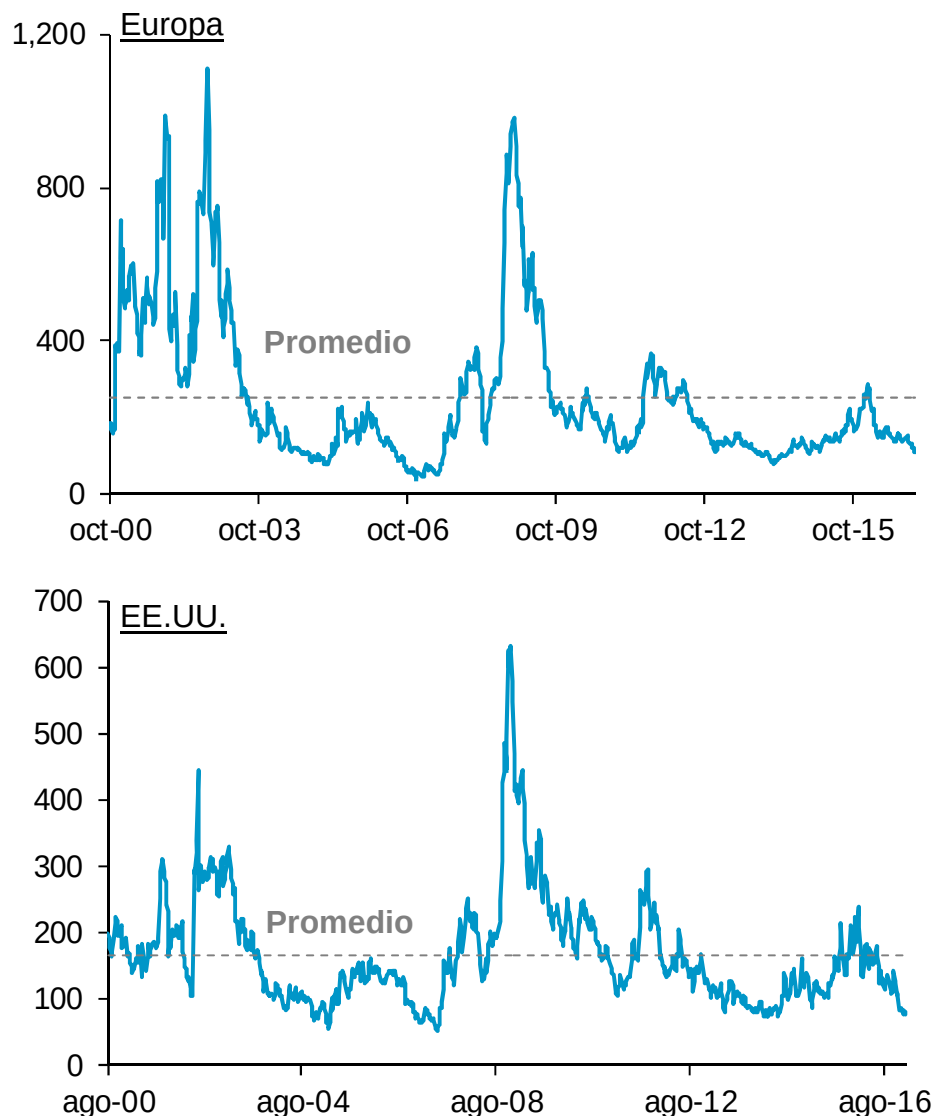
Primas de riesgo soberano periféricas en p.b.



Renta fija privada

El HY cuenta con menor margen por valoración

Diferencial BB vs BBB en pb



Diferencial y percentil como métrica de valoración en pb

	IG EUR	IG US	HY EUR	HY US
Último	132	148	351	393
Promedio	117	200	630	624
Percentil	66	29	23	19

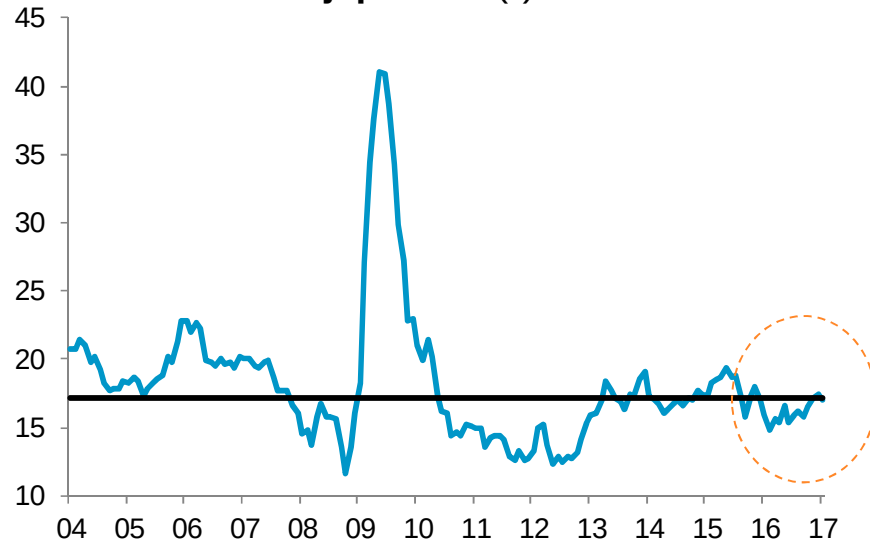
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- Las valoraciones de los tramos más arriesgados (*high yield*) se sitúan en el cuartil más caro tanto en el caso de Europa como en EE.UU.
- Los diferenciales entre los tramos BB y BBB vuelven a mínimos en ambas regiones.
- **En consecuencia, la estrategia de inversión se enfoca en la calidad por encima del *pick-up*, en un contexto en el que el margen por valoración es estrecho.**

Renta variable

Valoración bolsa Japón

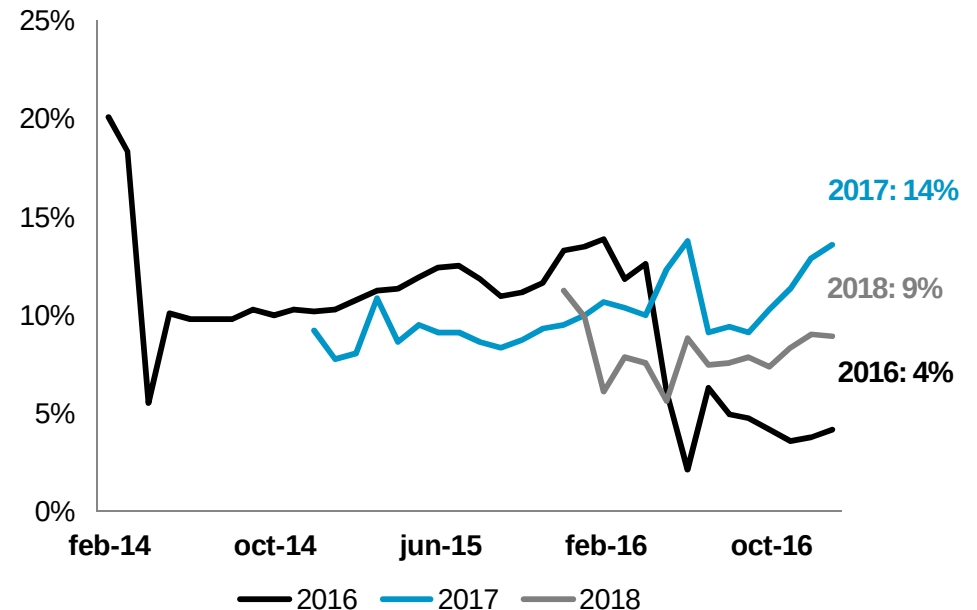
PER forward bolsa japonesa (*)



Bolsa japonesa vs USDJPY



Beneficios estimados bolsa japonesa



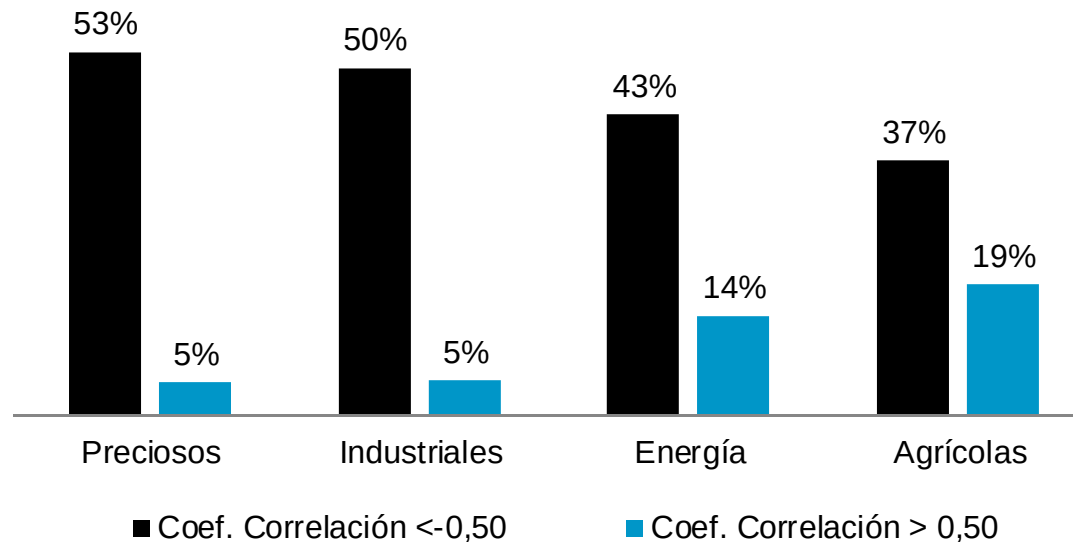
Fuente: Factset y elaboración propia Banco Sabadell.

- La valoración de la bolsa japonesa se sitúa en niveles cerca del promedio, por lo tanto, el crecimiento de beneficios será un elemento clave para ver retornos positivos en los próximos años.
- Con unas compañías netamente exportadoras (más del 70% de los ingresos provienen de fuera de Japón), uno de los principales factores que justifican la evolución de la bolsa es el comportamiento del tipo de cambio del yen que es previsible que continúe depreciándose.

Commodities

Correlación negativa en términos históricos entre *commodities* y dólar  **Sabadell**

Porcentaje del tiempo en que la correlación es positiva o negativa entre *commodities* y dólar (*)



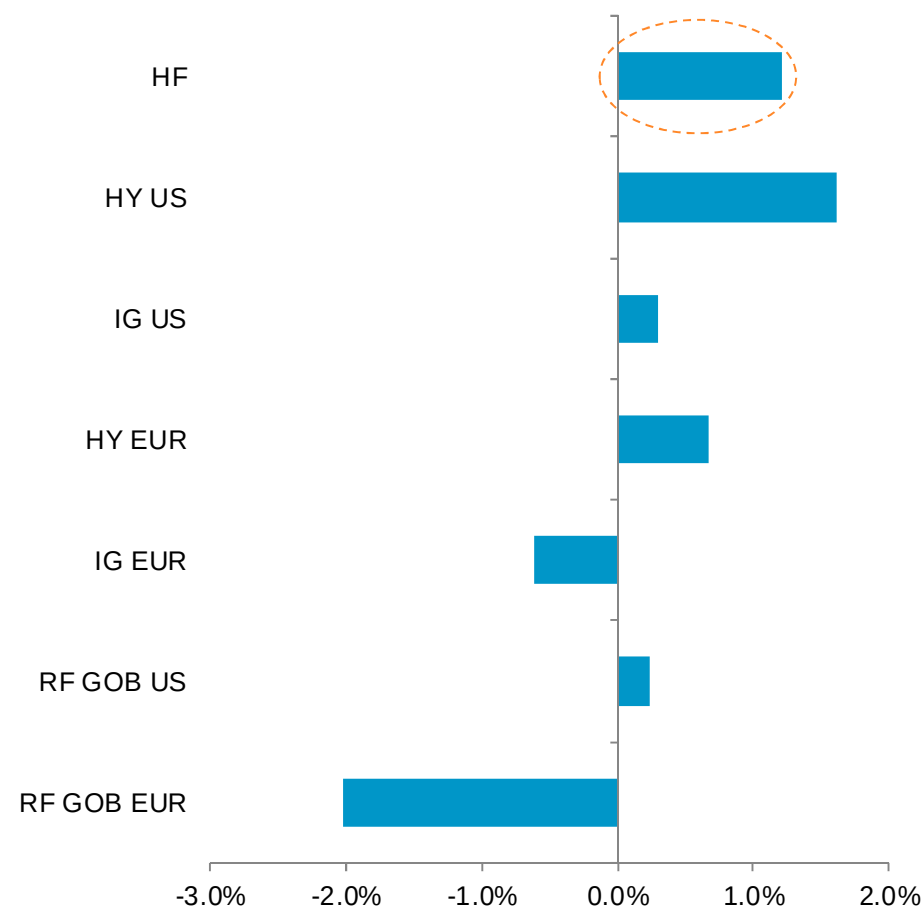
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Número de veces sobre el total de datos en que la correlación a 12 meses rolling se sitúa >0,50 o por debajo de <-0,50.

- Históricamente, las *commodities* y el dólar mantienen una correlación negativa la mayor parte del tiempo, lo que significa que una apreciación del dólar ha llevado a retornos negativos en el activo de *commodities* y viceversa.
- Aunque la correlación es negativa en la mayor parte de los años (cuando se aprecia el dólar las *commodities* suelen presentar un mal comportamiento y viceversa) existe una elevada dispersión de los datos.
- En 2016 tanto las *commodities* como el dólar mostraron un comportamiento positivo, lo que históricamente se ha repetido en bastantes ocasiones: años 1983, 1988-89, 1999-00, 2005, 2010-2011.
- **Para 2017, unas expectativas de un dólar apreciándose de forma moderada no deberían ser un obstáculo para el comportamiento de las *commodities*.**

Hedge Funds

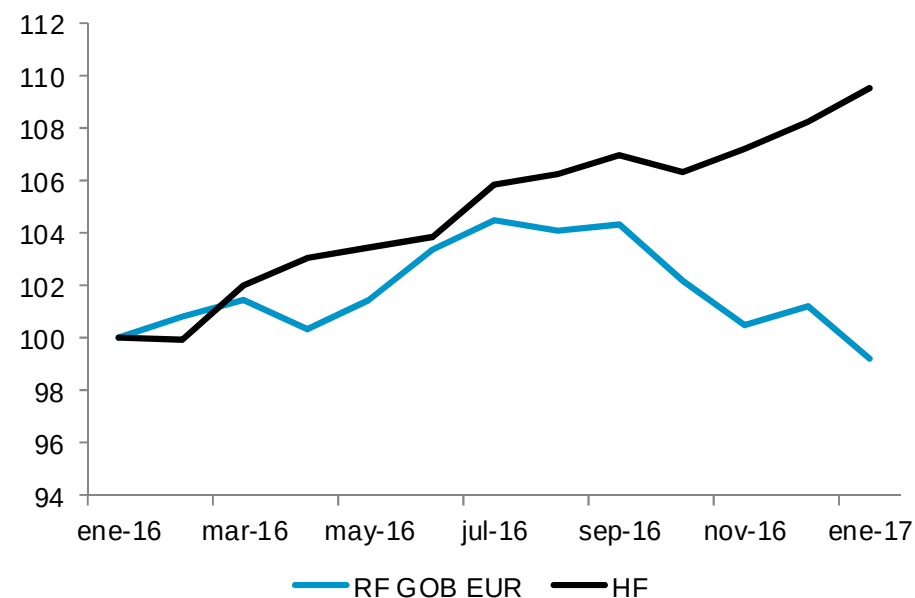
Buen comienzo de año para los *hedge funds*

Performance Enero 2017: HF vs renta fija



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

HF vs renta fija últimos 12 meses en base 100



- Los *hedge funds* alcanzan un comportamiento excelente en lo que va de año (+1,2%).
- El comportamiento es especialmente bueno en relación a los índices de renta fija, que continúan con caídas desde los máximos del verano de 2016.
- **Dado su perfil de rentabilidad-riesgo, se mantiene la preferencia por los *hedge funds*, como elemento alternativo a la inversión en renta fija a 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 excepcionales 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, es decir, los indicadores utilizados para determinar si el activo está sobrevalorado o infravalorado, no señalan oportunidades de inversión ni a nivel relativo (primas de riesgo) ni a nivel absoluto. - Con valoraciones exigentes (activos caros) los retornos esperados serán bajos, y el “colchón” para absorber los vaivenes de un entorno más volátil es reducido.

ESTRATEGIA 2017

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

Posicionamiento

Cartera de *Asset Allocation*

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

Sistema de posicionamiento

- La cartera de asset allocation de la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell, S.A se presenta esquemáticamente mediante una metodología de colores, que deben interpretarse dentro del contexto de una cartera diversificada formada por varias categorías de activos y nunca como recomendaciones aisladas de inversión.
- Los colores asignados a cada activo indican las recomendaciones genéricas de la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell, S.A. a medio-largo plazo, basándose en hipótesis razonables sobre diversas variables en la fecha de publicación. La evolución posterior de alguna de esas variables, que pueden ser tanto específicas del activo, como generales del entorno, podría motivar un cambio de recomendación sin previo aviso.
- Las recomendaciones de la Dirección de Estrategia de Clientes referidas a activos pueden ser de tres tipos: I) Color verde (Sobreponderar). Se emite para aquellos activos en los que se espera una mejor rentabilidad/riesgo frente al resto de activos considerados. A mayor número de cuadrados, mayor sobreponderación en una escala de 1 a 3. II) Color ámbar (Neutral). Se emite para aquellos activos en los que se espera una rentabilidad/riesgo similar al resto de activos considerados. III) Color rojo (Infraponderar). Se emite para aquellos activos en los que se espera una rentabilidad riesgo peor que el resto de activos considerados. A mayor número de cuadrados, mayor infraponderación en una escala de 1 a 3. *S/C* se refiere a recomendaciones sin cambios.

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 enero, 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 y FLUIDRA, S.A.. 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