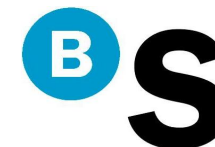


Informe de Cartera

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

31 de mayo de 2017

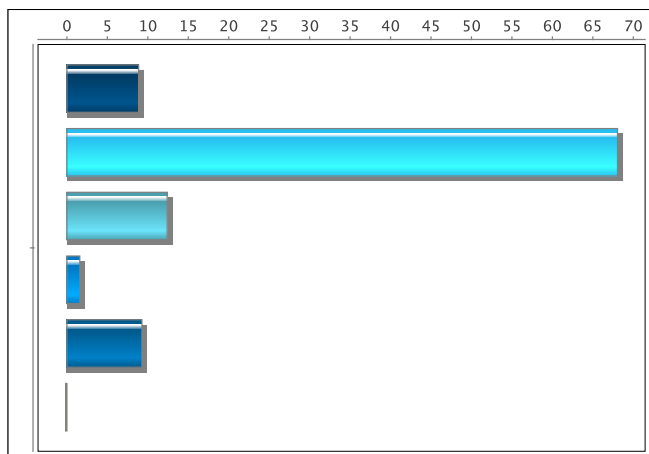


ÍNDICE

Resumen de Posiciones y Rentabilidad	3
Análisis de Rentabilidad	4
Evolución Composición de la Cartera	5
Composición de la Cartera por activos	6
Composición Cartera por activos (renta fija)	7
Composición Cartera por activos (renta variable)	8
Evolución Inversión Renta Variable	9
Composición de la Cartera en Divisa	10
Evolución Riesgo Divisa	11
Detalle de la Cartera	12
Informe de Atribución de Resultados	22
Detalle Cartera Comparativo	23
Detalle de Variación Patrimonial	28
Movimientos	29
Anexos	35

Sabadell

Resumen de Posiciones y Rentabilidad



Rentabilidad de la Cartera y del Benchmark

Rentabilidad Acumulada				
	En año	2016	2015	Últimos 3 años
Cartera	1,06%	-0,30%	2,44%	6,70%
Benchmark*	0,58%	0,02%	-1,04%	-0,32%

Rentabilidad Anualizada (TAE)		
	En año	Últimos 3 años
Cartera	2,58%	2,18%
Benchmark*	1,41%	-0,11%

*Benchmark Actual: Rendimiento IPC

Estructura de la cartera por tipo de activo

Tesorería	8,86%
Renta Fija	68,05%
Renta Variable	12,39%
Capital Riesgo	1,59%
Ajustes Derivados y Forwards	9,27%
Ajustes otras cuentas	-0,16%
Total Patrimonio	100,00%

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

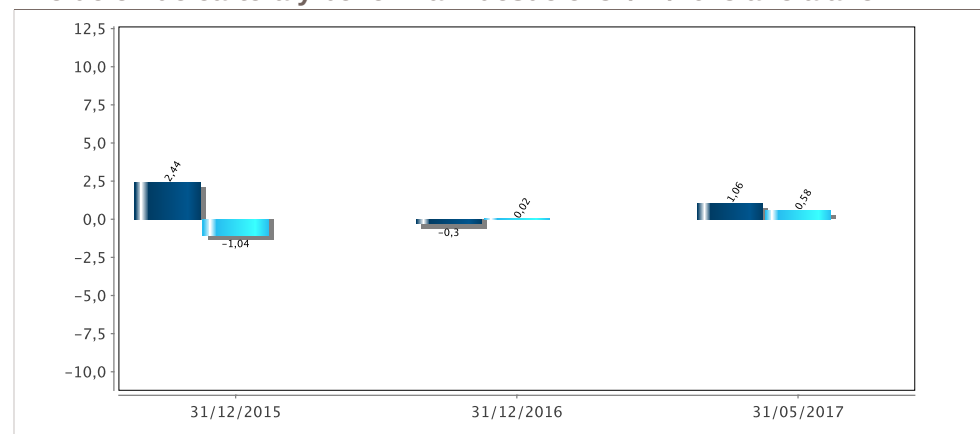
Análisis de Rentabilidad

Fecha	Patrimonio	Participes	Precio	Rent. Cartera desde 31.12 Anterior	Rent. Benchmark desde 31.12 Anterior	Rent. Cartera últimos 12 meses	Rent. Cartera desde inicio
31/12/2015	37.239.877,70		9,238500	2,44%	-1,04%	2,44%	
31/12/2016	36.607.028,13		9,210400	-0,30%	0,02%	-0,30%	-0,30%
31/03/2017	36.434.492,69		9,283700	0,80%	0,31%	1,67%	0,49%
31/05/2017	36.429.774,19		9,307800	1,06%	0,58%	1,46%	0,75%

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



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

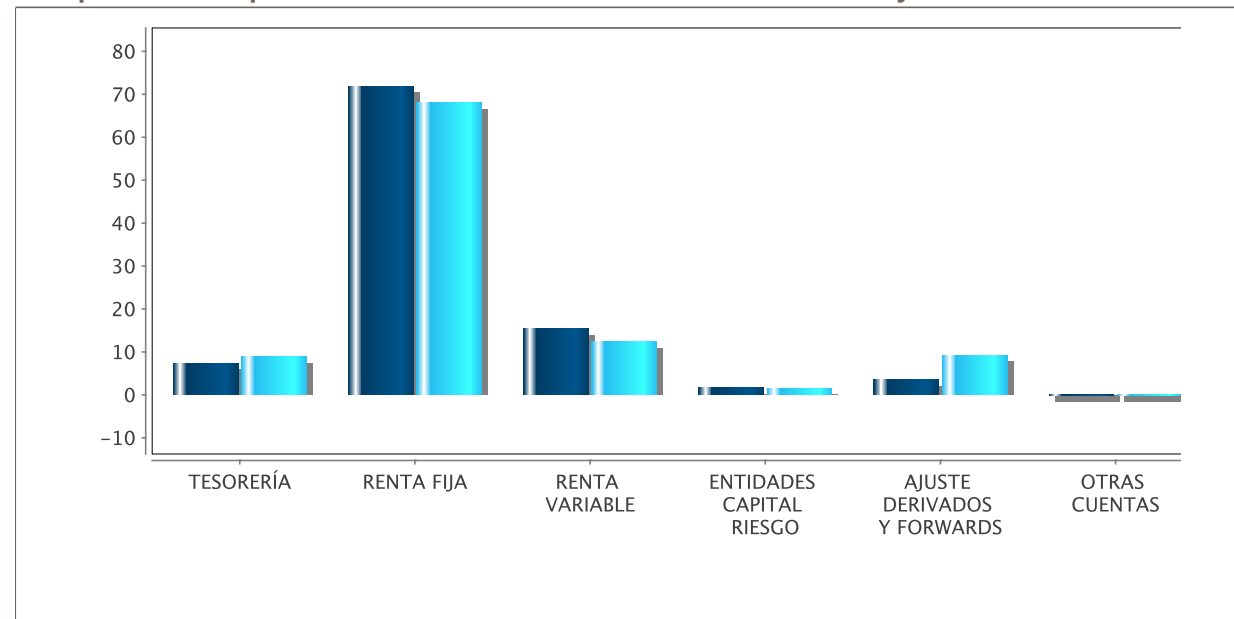


Evolución Composición de la Cartera

Activo

		% 31/12/2016	% 31/05/2017
TESORERÍA	●	7,42%	8,86%
RENTA FIJA	●	71,85%	68,05%
RENTA VARIABLE	●	15,48%	12,39%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	●	1,71%	1,59%
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS	●	3,59%	9,27%
OTRAS CUENTAS	●	-0,05%	-0,16%
TOTAL PATRIMONIO		100,00%	100,00%

Composición del patrimonio en % del activo en fechas 31/12/2016 y 31/05/2017

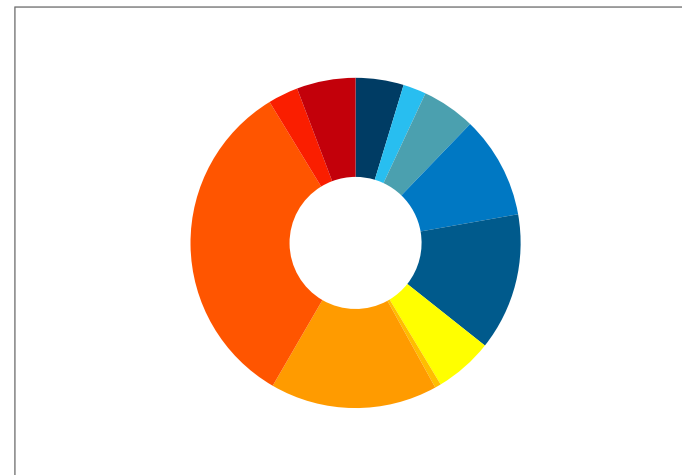
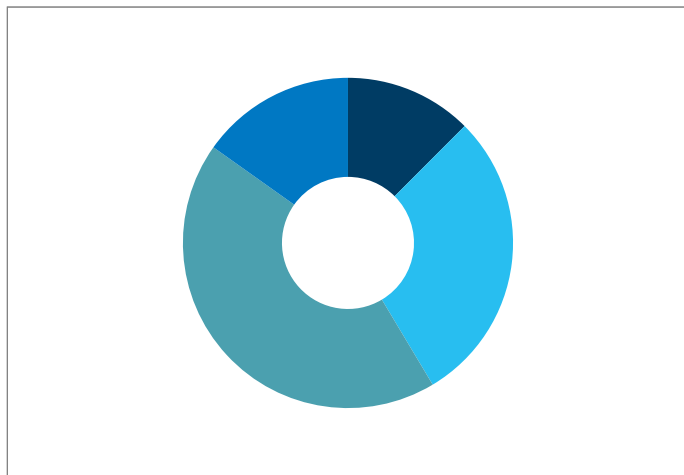


Composición de la Cartera por activos

Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	% s/.Patrim. 31/05/2017	% s/.Patrim. 31/12/2016	Benchmark
TESORERÍA							
c/c + repo a día	3.226.368,24	0,00	0,00	3.226.368,24	8,86%	7,42%	
TOTAL TESORERÍA	3.226.368,24	0,00	0,00	3.226.368,24	8,86%	7,42%	
RENTA FIJA							
Hasta 1 mes	0,00	0,00		0,00	0,00%	14,34%	
De 1 mes a 12 meses	5.641.792,12	1.005.144,67	0,00	6.646.936,79	18,25%	7,86%	
De 1 año a 3 años	11.209.108,11	1.097.157,60	0,00	12.306.265,71	33,78%	31,40%	
De 3 a 7 años	3.918.129,66	0,00	0,00	3.918.129,66	10,76%	15,37%	
TOTAL RENTA FIJA EURO	21.866.708,29	2.102.302,27	0,00	23.969.010,56	65,80%	70,96%	100,00%
De 1 mes a 12 meses	0,00	274.130,37	0,00	274.130,37	0,75%	0,30%	
TOTAL RENTA FIJA USA	0,00	274.130,37	0,00	274.130,37	0,75%	0,30%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	91.376,79	0,00	91.376,79	0,25%	0,10%	
TOTAL RENTA FIJA EMERGENTES	0,00	91.376,79	0,00	91.376,79	0,25%	0,10%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	456.883,94	0,00	456.883,94	1,25%	0,49%	
TOTAL RENTA FIJA NO EURO	0,00	456.883,94	0,00	456.883,94	1,25%	0,49%	
TOTAL RENTA FIJA	21.866.708,29	2.924.693,37	0,00	24.791.401,66	68,05%	71,85%	
RENTA VARIABLE							
BOLSA EUROPEA	6.098.452,82	0,00	-3.436.470,98	2.661.981,84	7,31%	9,38%	
BOLSA JAPON	0,00	450.502,41	0,00	450.502,41	1,24%	1,19%	
BOLSA NORTEAMERICANA	0,00	984.242,56	59.844,79	1.044.087,35	2,87%	4,91%	
BOLSA EMERGENTES	0,00	357.771,60		357.771,60	0,98%	0,00%	
TOTAL RENTA VARIABLE	6.098.452,82	1.792.516,57	-3.376.626,19	4.514.343,20	12,39%	15,48%	
CAPITAL RIESGO							
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	0,00	579.211,59	0,00	579.211,59	1,59%	1,71%	
TOTAL CAPITAL RIESGO	0,00	579.211,59	0,00	579.211,59	1,59%	1,71%	
AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS							
Ajustes Derivados y Forwards	3.376.626,19			3.376.626,19	9,27%	3,59%	
TOTAL AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS	3.376.626,19	0,00	0,00	3.376.626,19	9,27%	3,59%	
AJUSTE OTRAS CUENTAS							
Ajuste Otras Cuentas	-58.176,69			-58.176,69	-0,16%	-0,05%	
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS	-58.176,69	0,00	0,00	-58.176,69	-0,16%	-0,05%	
TOTAL PATRIMONIO	34.509.978,85	5.296.421,53	-3.376.626,19	36.429.774,19	100,00%	100,00%	100,00%

Composición Cartera por activos(renta fija)

Estructura de la renta fija



Estructura Temporal

Tramo de duración	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Hasta 1 mes	3.226.368,24	0,00	3.226.368,24	12,49%
De 1 mes a 12 meses	5.641.792,12	1.827.535,77	7.469.327,89	28,93%
De 1 año a 3 años	11.209.108,11	0,00	11.209.108,11	43,41%
De 3 a 7 años	3.918.129,66	0,00	3.918.129,66	15,17%
TOTAL RENTA FIJA	23.995.398,13	1.827.535,77	25.822.933,90	100,00%

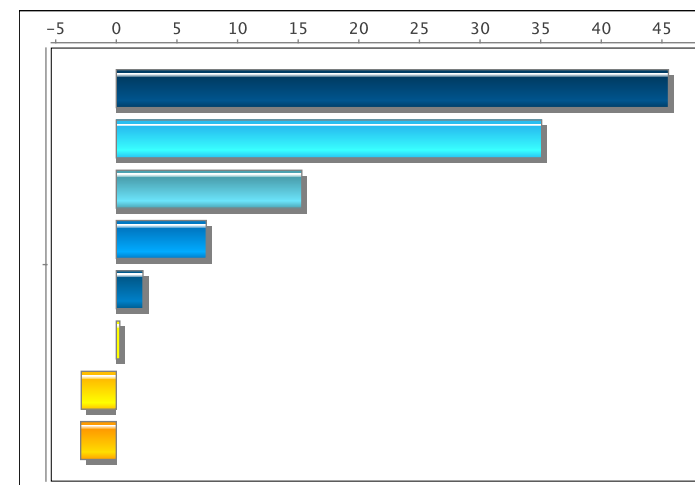
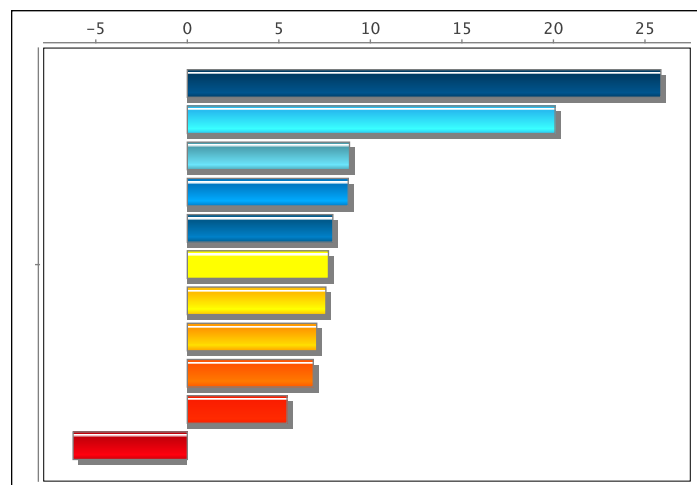
Estructura por Credit Rating

Credit Rating (S&P)	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
A-2b	1.128.217,33	0,00	1.128.217,33	4,70%
A-3a	543.224,68	0,00	543.224,68	2,26%
A-3b	1.259.832,82	0,00	1.259.832,82	5,25%
B-1	2.400.934,99	0,00	2.400.934,99	10,01%
AAA	3.226.368,24	0,00	3.226.368,24	13,45%
AA	1.370.893,64	0,00	1.370.893,64	5,71%
A+	144.502,36	0,00	144.502,36	0,60%
BBB-	3.932.733,61	0,00	3.932.733,61	16,39%
BBB+	7.897.078,27	0,00	7.897.078,27	32,91%
BBB	709.958,74	0,00	709.958,74	2,96%
Resto Ratings	1.381.653,45	0,00	1.381.653,45	5,76%
TOTAL RENTA FIJA	23.995.398,13	0,00	23.995.398,13	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	701.587,66	2.663,09	704.250,75	25,87%
Distribución	542.584,60	4.141,26	546.725,86	20,09%
Consumo Cíclico	271.284,16	-30.230,59	241.053,57	8,86%
Tecnología	405.310,49	-166.141,98	239.168,51	8,79%
Recursos básicos	215.636,48	807,90	216.444,38	7,95%
Químicas	337.856,30	-127.928,10	209.928,20	7,71%
Automóviles	303.189,81	-97.027,25	206.162,56	7,57%
Seguros	487.872,50	-295.425,10	192.447,40	7,07%
Servicios Financieros	181.896,24	5.296,26	187.192,50	6,88%
Bancos	781.379,84	-632.956,52	148.423,32	5,45%
Resto Sectores	1.869.854,74	-2.039.825,18	-169.970,44	-6,24%
TOTAL RENTA VARIABLE	6.098.452,82	-3.376.626,21	2.721.826,61	100,00%

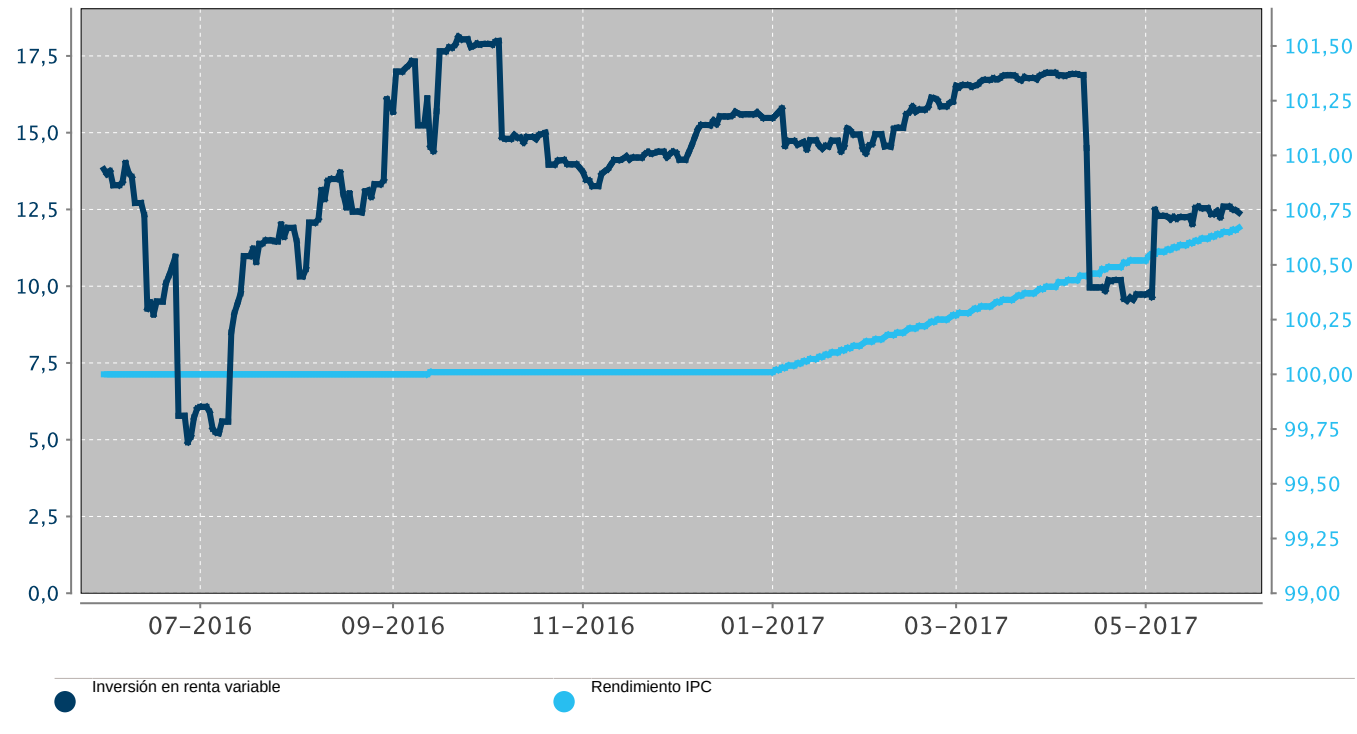
ESTRUCTURA GEOGRÁFICA

País	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Francia	2.324.353,11	-1.084.893,89	1.239.459,22	45,54%
Alemania	1.711.901,20	-757.054,56	954.846,64	35,08%
Holanda	1.045.747,03	-629.217,84	416.529,19	15,30%
Bélgica	201.975,17	0,00	201.975,17	7,42%
U.S.A.	0,00	59.844,79	59.844,79	2,20%
España	446.095,38	-438.150,05	7.945,33	0,29%
Italia	281.103,58	-359.798,51	-78.694,93	-2,89%
Finlandia	87.277,35	-167.356,14	-80.078,79	-2,94%
TOTAL RENTA VARIABLE	6.098.452,82	-3.376.626,20	2.721.826,62	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 (%)

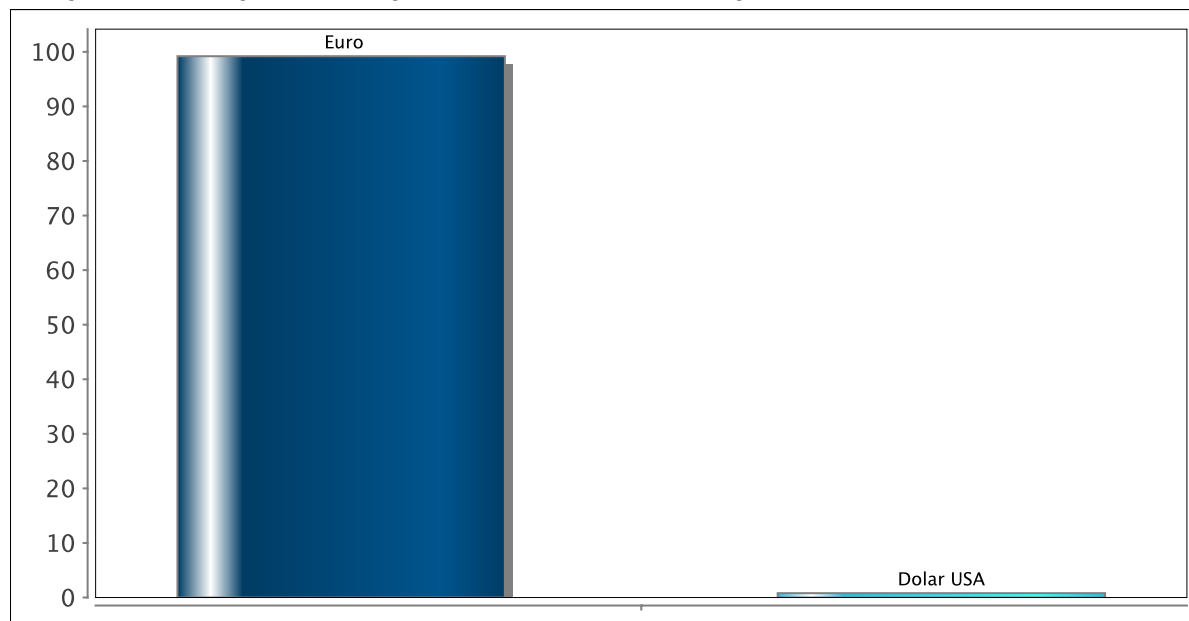


El gráfico muestra la evolución del nivel de inversión de la cartera en Renta Variable incluyendo las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC, así como la evolución del índice en el mismo periodo.

Composición de la Cartera en Divisa

Distribución del riesgo divisa

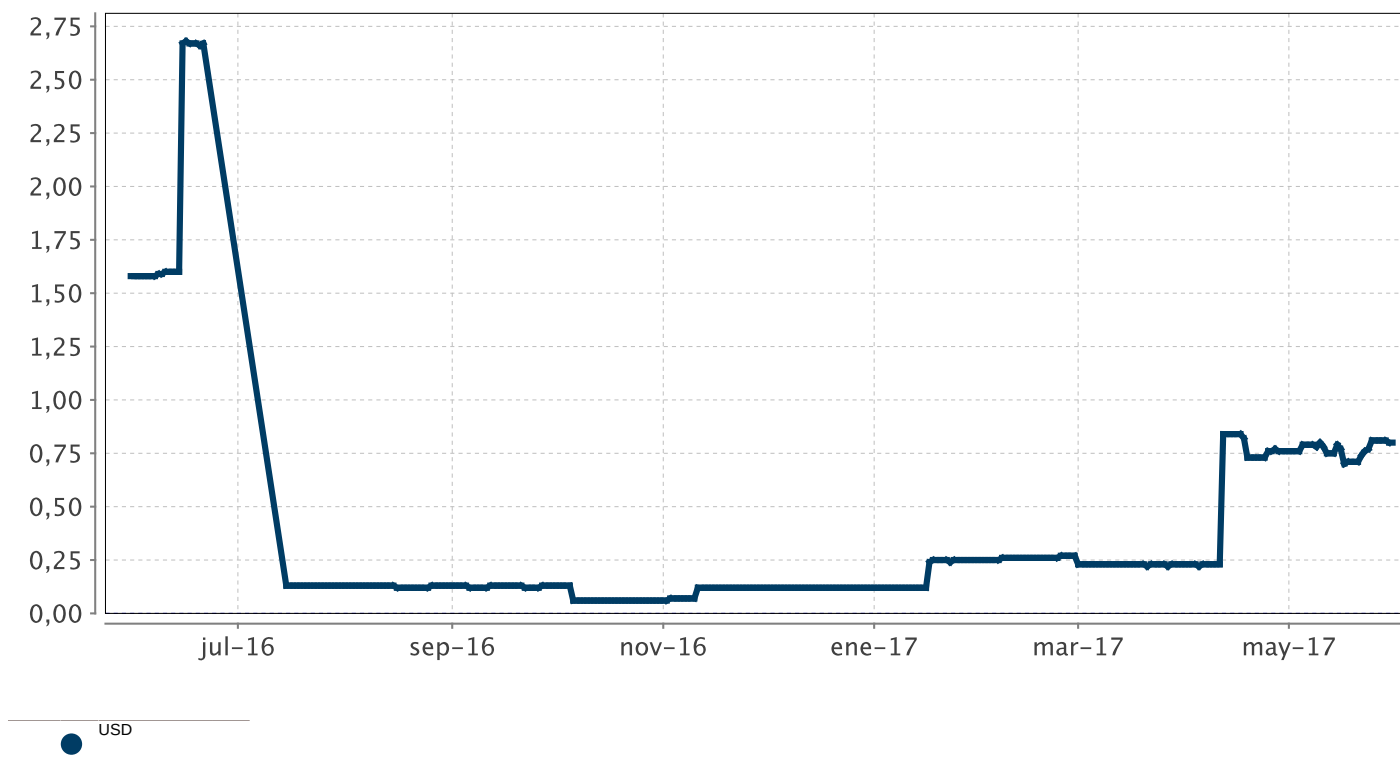
Composición del patrimonio por divisas en % sobre el patrimonio del activo a fecha 31/05/2017



Divisa	Efectivo	% s/Pat.	Derivados Divisa	% s/Pat.	Total Cartera	% s/Pat.
Euro	36.139.883,58	99,20%	0,00	0,00%	36.139.883,58	99,20%
Dolar USA	289.890,61	0,80%	0,00	0,00%	289.890,61	0,80%
TOTAL PATRIMONIO	36.429.774,19	100,00%	0,00	0,00%	36.429.774,19	100,00%

Evolución Riesgo Divisa

Evolución riesgo divisa (%)



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

Detalle Cartera

Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Coste inicial unit. ex-cupón en divisa(%)	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
Tesorería										
Cuentas Corrientes										
ALTURA MARKETS (GG) en Dolar USA	USD	325.953,00				289.890,61			0,80%	1,16%
ALTURA MARKETS (GG) en Euro	EUR	315.627,46				315.627,46			0,87%	1,26%
BANC SABADELL (CC) en Euro	EUR	2.620.850,17				2.620.850,17			7,19%	10,44%
TOTAL TESORERÍA						3.226.368,24			8,86%	12,86%

Renta Fija

RENTA FIJA EURO

De 1 mes a 12 meses

BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	EUR	94.000,00	100,19	94.173,90	99,98	93.994,36	-0,19%	-179,54	0,26%	0,37%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	EUR	78.000,00	100,06	78.045,24	100,28	78.249,04	0,26%	203,80	0,21%	0,31%
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	EUR	125.000,00	101,85	127.308,75	100,69	126.039,06	-1,00%	-1.269,69	0,35%	0,50%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	EUR	135.000,00	102,39	138.225,15	100,52	139.039,16	0,59%	814,01	0,38%	0,55%
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	EUR	300.000,00	98,70	296.091,00	100,07	300.198,00	1,39%	4.107,00	0,82%	1,20%
BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	EUR	137.000,00	100,15	137.200,02	100,25	137.338,90	0,10%	138,88	0,38%	0,55%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	EUR	88.000,00	106,70	93.899,56	101,63	92.185,16	-1,83%	-1.714,40	0,25%	0,37%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	EUR	104.000,00	98,43	102.369,28	99,99	103.987,52	1,58%	1.618,24	0,29%	0,41%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	EUR	600.000,00	107,30	643.800,00	103,22	628.220,71	-2,42%	-15.579,29	1,72%	2,50%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	EUR	995.000,00	111,50	1.109.425,00	103,21	1.041.608,60	-6,11%	-67.816,40	2,86%	4,15%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	EUR	500.000,00	98,95	494.765,86	99,31	499.996,62	1,06%	5.230,76	1,37%	1,99%
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 02/03/2018	EUR	1.200.000,00	100,00	1.200.000,00	100,04	1.200.799,95	0,07%	799,95	3,30%	4,79%
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 17/05/2018	EUR	1.200.000,00	100,00	1.200.000,00	100,01	1.200.135,04	0,01%	135,04	3,29%	4,78%
Total De 1 mes a 12 meses				5.715.303,76		5.641.792,12		-73.511,64	15,49%	22,48%

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	99,85	499.900,49	-0,02%	-99,51	1,37%	1,99%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	EUR	500.000,00	99,05	495.274,83	99,59	499.982,63	0,95%	4.707,80	1,37%	1,99%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	EUR	200.000,00	100,83	201.654,00	101,32	204.476,36	1,40%	2.822,36	0,56%	0,81%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	EUR	950.000,00	92,85	882.057,50	105,11	1.031.120,76	16,90%	149.063,26	2,83%	4,11%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	EUR	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	105,87	1.296.528,99	2,61%	32.958,99	3,56%	5,17%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	EUR	300.000,00	107,18	321.534,00	105,62	320.705,79	-0,26%	-828,21	0,88%	1,28%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	EUR	300.000,00	105,43	316.299,00	103,94	314.335,15	-0,62%	-1.963,85	0,86%	1,25%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	EUR	100.000,00	111,48	111.476,00	108,81	110.606,58	-0,78%	-869,42	0,30%	0,44%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	EUR	925.000,00	112,91	1.044.371,25	107,17	1.004.236,42	-3,84%	-40.134,83	2,76%	4,00%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	EUR	225.000,00	105,36	237.069,00	104,61	236.107,85	-0,41%	-961,15	0,65%	0,94%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	EUR	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	105,80	1.908.604,11	0,52%	9.874,11	5,24%	7,61%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	EUR	800.000,00	101,03	808.200,00	104,31	835.641,21	3,40%	27.441,21	2,29%	3,33%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	EUR	180.000,00	99,71	179.485,20	101,47	182.727,27	1,81%	3.242,07	0,50%	0,73%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	EUR	200.000,00	109,60	219.208,00	109,46	221.767,32	1,17%	2.559,32	0,61%	0,88%
BO.VENETO B. SPA AVAL EST 0,5% VT.2/2/20	EUR	100.000,00	99,10	99.136,91	99,60	99.760,98	0,63%	624,07	0,27%	0,40%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	EUR	100.000,00	98,74	98.765,62	99,55	99.709,60	0,96%	943,98	0,27%	0,40%
BO.CONTINENTAL AG 0% VT.05/02/20(C01/20)	EUR	78.000,00	99,33	77.480,52	99,81	77.849,46	0,48%	368,94	0,21%	0,31%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	EUR	815.000,00	99,63	811.943,75	99,62	813.171,70	0,15%	1.227,95	2,23%	3,24%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	1.100.000,00	106,83	1.175.110,00	112,70	1.250.969,58	6,46%	75.859,58	3,43%	4,99%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	EUR	200.000,00	99,80	199.642,98	100,30	200.905,86	0,63%	1.262,88	0,55%	0,80%
Total De 1 año a 3 años				10.941.008,56		11.209.108,11		268.099,55	30,77%	44,67%
De 3 a 7 años										
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	EUR	144.000,00	100,23	144.334,08	100,33	144.502,36	0,12%	168,28	0,40%	0,58%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	EUR	156.000,00	109,11	170.216,28	107,63	171.097,15	0,52%	880,87	0,47%	0,68%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	EUR	600.000,00	118,19	709.140,00	114,29	700.842,74	-1,17%	-8.297,26	1,92%	2,79%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	EUR	600.000,00	111,73	670.380,00	110,18	670.050,90	-0,05%	-329,10	1,84%	2,67%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	EUR	200.000,00	100,46	200.912,00	103,99	209.623,84	4,34%	8.711,84	0,58%	0,84%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	EUR	65.000,00	99,96	64.973,35	100,87	65.685,87	1,10%	712,52	0,18%	0,26%

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.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	EUR	305.000,00	100,96	307.918,85	109,81	336.177,68	9,18%	28.258,83	0,92%	1,34%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	EUR	257.000,00	99,96	256.889,49	101,65	261.301,93	1,72%	4.412,44	0,72%	1,04%
OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	1.000.000,00	120,27	1.202.712,75	120,17	1.206.563,83	0,32%	3.851,08	3,31%	4,81%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	EUR	51.000,00	99,79	50.890,35	100,70	51.418,87	1,04%	528,52	0,14%	0,20%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	EUR	100.000,00	100,52	100.521,00	100,67	100.864,49	0,34%	343,49	0,28%	0,40%
Total De 3 a 7 años				3.878.888,15		3.918.129,66		39.241,51	10,76%	15,61%
Otros										
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	EUR	480,00	2.288,41	1.098.435,48	2.286,83	1.097.678,40	-0,07%	-757,08	3,01%	4,37%
Total Otros				1.098.435,48		1.097.678,40		-757,08	3,01%	4,37%
TOTAL RENTA FIJA EURO				21.633.635,95		21.866.708,29		233.072,34	60,02%	87,14%
TOTAL RENTA FIJA				21.633.635,95		21.866.708,29		233.072,34	60,02%	87,14%
TOTAL TESORERÍA, RENTA FIJA Y ACCIONES PREFERENTES						25.093.076,53		233.072,34	68,88%	100,00%

Detalle Cartera

Renta Variable

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/. RV	% s/. Sector
BOLSA EUROPEA											
Construcción											
AC.VINCI SA	EUR	1.894,00	65,14	123.379,83	77,73	147.220,62	19,32%	23.840,79	0,40%	2,41%	100,00%
Total Construcción				123.379,83		147.220,62		23.840,79	0,40%	2,41%	100,00%
Servicios Financieros											
AC.ING GROEP N.V.	EUR	12.216,00	6,87	83.867,58	14,89	181.896,24	116,89%	98.028,66	0,50%	2,98%	100,00%
Total Servicios Financieros				83.867,58		181.896,24		98.028,66	0,50%	2,98%	100,00%
Farmacéuticas											
AC.SANOFI (FP)	EUR	2.745,00	63,80	175.127,68	88,17	242.026,65	38,20%	66.898,97	0,66%	3,97%	100,00%
Total Farmacéuticas				175.127,68		242.026,65		66.898,97	0,66%	3,97%	100,00%
Distribución											
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	1.307,00	69,68	91.075,07	103,85	135.731,95	49,03%	44.656,88	0,37%	2,23%	25,02%
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	717,00	104,78	75.127,91	118,35	84.856,95	12,95%	9.729,04	0,23%	1,39%	15,64%
AC.UNILEVER	EUR	6.351,00	28,31	179.791,26	50,70	321.995,70	79,09%	142.204,44	0,88%	5,28%	59,34%
Total Distribución				345.994,24		542.584,60		196.590,36	1,49%	8,90%	100,00%
Consumo Cíclico											
AC.INDITEX	EUR	3.809,00	30,87	117.579,64	36,40	138.628,56	17,90%	21.048,92	0,38%	2,27%	51,10%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	584,00	117,57	68.661,91	227,15	132.655,60	93,20%	63.993,69	0,36%	2,18%	48,90%
Total Consumo Cíclico				186.241,55		271.284,16		85.042,61	0,74%	4,45%	100,00%
Automóviles											
AC.DAIMLER AG	EUR	3.921,00	43,62	171.017,65	64,61	253.335,81	48,13%	82.318,16	0,70%	4,15%	83,56%
AC.RENAULT (FP)	EUR	600,00	91,65	54.987,72	83,09	49.854,00	-9,34%	-5.133,72	0,14%	0,82%	16,44%
Total Automóviles				226.005,37		303.189,81		77.184,44	0,83%	4,97%	100,00%
Bancos											

Detalle Cartera

Renta Variable

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/. RV	% s/. Sector
AC.BANCO SANTANDER	EUR	30.595,00	4,88	149.197,95	5,78	176.869,70	18,55%	27.671,75	0,49%	2,90%	22,64%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	5.315,00	44,29	235.405,68	62,82	333.888,30	41,84%	98.482,62	0,92%	5,47%	42,73%
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	2,55	88.357,00	5,22%	4.381,01	0,24%	1,45%	11,31%
AC.KBC GROUP NV	EUR	989,00	51,21	50.647,88	66,98	66.243,22	30,79%	15.595,34	0,18%	1,09%	8,48%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	2.486,00	31,56	78.459,88	46,67	116.021,62	47,87%	37.561,74	0,32%	1,90%	14,85%
Total Bancos				667.685,62		781.379,84		113.694,22	2,14%	12,81%	100,00%
Tecnología											
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	EUR	3.705,00	23,57	87.321,90	31,46	116.559,30	33,48%	29.237,40	0,32%	1,91%	28,76%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	EUR	15.461,00	5,46	84.450,82	5,65	87.277,35	3,35%	2.826,53	0,24%	1,43%	21,53%
AC.SAP SE	EUR	2.111,00	59,05	124.661,59	95,44	201.473,84	61,62%	76.812,25	0,55%	3,30%	49,71%
Total Tecnología				296.434,31		405.310,49		108.876,18	1,11%	6,65%	100,00%
Alimentación											
AC.DANONE (FP)	EUR	1.898,00	63,55	120.610,88	66,08	125.419,84	3,99%	4.808,96	0,34%	2,06%	63,76%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	EUR	3.632,00	21,93	79.651,58	19,63	71.296,16	-10,49%	-8.355,42	0,20%	1,17%	36,24%
Total Alimentación				200.262,46		196.716,00		-3.546,46	0,54%	3,23%	100,00%
Petróleos											
AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	EUR	4.213,00	24,81	104.521,58	24,15	101.743,95	-2,66%	-2.777,63	0,28%	1,67%	24,20%
AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00	40,54	273.378,24	47,27	318.741,61	16,59%	45.363,37	0,87%	5,23%	75,80%
Total Petróleos				377.899,82		420.485,56		42.585,74	1,15%	6,89%	100,00%
Químicas											
AC.AIR LIQUIDE	EUR	618,00	83,99	51.906,48	108,50	67.053,00	29,18%	15.146,52	0,18%	1,10%	19,85%
AC.BAYER	EUR	2.293,00	72,33	165.851,55	118,10	270.803,30	63,28%	104.951,75	0,74%	4,44%	80,15%
Total Químicas				217.758,03		337.856,30		120.098,27	0,93%	5,54%	100,00%
Seguros											
AC.AEGON N.V. (NA)	EUR	13.093,00	4,64	60.727,95	4,43	58.028,18	-4,45%	-2.699,77	0,16%	0,95%	11,89%

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.ALLIANZ AG.	EUR	736,00	94,76	69.740,16	170,90	125.782,40	80,36%	56.042,24	0,35%	2,06%	25,78%
AC.AXA (FP)	EUR	12.808,00	13,49	172.748,79	23,74	304.061,92	76,01%	131.313,13	0,83%	4,99%	62,32%
Total Seguros				303.216,90		487.872,50		184.655,60	1,34%	8,00%	100,00%
Inmobiliario											
AC.EIFFAGE	EUR	897,00	69,28	62.141,64	80,95	72.612,15	16,85%	10.470,51	0,20%	1,19%	100,00%
Total Inmobiliario				62.141,64		72.612,15		10.470,51	0,20%	1,19%	100,00%
Consumo no cíclico											
AC.L'OREAL SA	EUR	901,00	121,98	109.900,05	190,45	171.595,45	56,14%	61.695,40	0,47%	2,81%	100,00%
Total Consumo no cíclico				109.900,05		171.595,45		61.695,40	0,47%	2,81%	100,00%
Bienes Industriales y Servicios											
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	EUR	1.136,00	42,23	47.969,91	73,07	83.007,52	73,04%	35.037,61	0,23%	1,36%	11,83%
AC.ASML HOLDING NV	EUR	1.653,00	75,59	124.952,78	117,50	194.227,50	55,44%	69.274,72	0,53%	3,18%	27,68%
AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.329,00	26,48	61.669,59	32,52	75.727,44	22,80%	14.057,85	0,21%	1,24%	10,79%
AC.SIEMENS	EUR	2.744,00	74,36	204.032,10	127,05	348.625,20	70,87%	144.593,10	0,96%	5,72%	49,69%
Total Bienes Industriales y Servicios				438.624,38		701.587,66		262.963,28	1,93%	11,50%	100,00%
Telecomunicaciones											
AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	12.441,00	11,89	147.980,43	17,73	220.516,73	49,02%	72.536,30	0,61%	3,62%	51,71%
AC.ORANGE (FP)	EUR	4.817,00	14,51	69.901,41	15,64	75.337,88	7,78%	5.436,47	0,21%	1,24%	17,67%
AC.TELEFONICA SA	EUR	13.173,00	9,28	122.275,22	9,91	130.597,12	6,81%	8.321,90	0,36%	2,14%	30,62%
Total Telecomunicaciones				340.157,06		426.451,73		86.294,67	1,17%	6,99%	100,00%
Servicios Públicos											
AC.ENEL (IT)	EUR	40.510,00	3,13	126.695,94	4,76	192.746,58	52,13%	66.050,64	0,53%	3,16%	100,00%
Total Servicios Públicos				126.695,94		192.746,58		66.050,64	0,53%	3,16%	100,00%
Recursos básicos											

Detalle Cartera

Renta Variable

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/. RV	% s/. Sector
AC.BASF SE	EUR	2.572,00	63,61	163.597,41	83,84	215.636,48	31,81%	52.039,07	0,59%	3,54%	100,00%
Total Recursos básicos				163.597,41		215.636,48		52.039,07	0,59%	3,54%	100,00%
TOTAL BOLSA EUROPEA				4.444.989,87		6.098.452,82		1.653.462,95	16,74%	100,00%	
TOTAL RENTA VARIABLE				4.444.989,87		6.098.452,82		1.653.462,95	16,74%	100,00%	

Detalle Cartera

Participaciones y acciones en I.I.C.

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
RENTA FIJA										
RF CORTO PLAZO										
PART.AMUNDI 6 M-I	EUR	81,00	22.562,32	1.827.548,20	22.562,17	1.827.535,77	0,00%	-12,43	5,02%	34,51%
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	EUR	1.979,00	554,84	1.098.022,78	554,40	1.097.157,60	-0,08%	-865,18	3,01%	20,72%
TOTAL RF CORTO PLAZO				2.925.570,98		2.924.693,37		-877,61	8,03%	55,22%
TOTAL RENTA FIJA				2.925.570,98		2.924.693,37		-877,61	8,03%	55,22%
RENTA VARIABLE										
RVI EEUU										
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	EUR	49.609,00	17,14	850.298,26	19,84	984.242,56	15,75%	133.944,30	2,70%	18,58%
TOTAL RVI EEUU				850.298,26		984.242,56		133.944,30	2,70%	18,58%
RVI JAPON										
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	EUR	31.235,00	14,65	457.708,32	14,42	450.502,41	-1,57%	-7.205,91	1,24%	8,51%
TOTAL RVI JAPON				457.708,32		450.502,41		-7.205,91	1,24%	8,51%
RVI EMERGENTES										
ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)	EUR	22.788,00	16,04	365.601,55	15,70	357.771,60	-2,14%	-7.829,95	0,98%	6,75%
TOTAL RVI EMERGENTES				365.601,55		357.771,60		-7.829,95	0,98%	6,75%
TOTAL RENTA VARIABLE				1.673.608,13		1.792.516,57		118.908,44	4,92%	33,84%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO										
ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO										

Detalle Cartera

Participaciones y acciones en I.I.C.

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	EUR	533.688,00	1,00	533.687,81	1,09	579.211,59	8,53%	45.523,78	1,59%	10,94%
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO				533.687,81		579.211,59		45.523,78	1,59%	10,94%
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO				533.687,81		579.211,59		45.523,78	1,59%	10,94%
TOTAL PARTICIPACIONES Y ACCIONES EN IIC				5.132.866,92		5.296.421,53		163.554,61	14,54%	100,00%

Detalle Cartera

Derivados

Descripción	Vencimiento	Nº Contratos	Coste Unitario	Coste Contable	Precio Mercado	Cambio divisa	Efectivo	PlusValias/MinusValias		Concen. s/ Patrim.	% s/ producto
								Euros	%		
Renta Variable											
BOLSA EUROPEA											
FUTURO S/EURO STOXX50	16/06/2017	-2,00	3.409,00	-68.180,00	3.553,0000	1,000	-71.060,00	-2.880,00	-4,22	-0,20	13,75%
FUTURO S/EURO STOXX50	16/06/2017	-40,00	3.328,00	-1.331.200,00	3.553,0000	1,000	-1.421.200,00	-90.000,00	-6,76	-3,90	275,07%
OPCION CALL EUROS TOXX50 3700 VT.15/12/17	15/12/2017	-107,00	62,34	-66.699,52	87,3000	1,000	-93.411,00	-26.711,48	-40,05	-0,26	18,08%
OPCION PUT EUROS TOXX50 3000 VT.15/12/17	15/12/2017	-107,00	90,24	-96.552,52	41,3000	1,000	-44.191,00	52.361,52	54,23	-0,12	8,55%
OPCION PUT EUROS TOXX50 3300 VT.15/12/17	15/12/2017	107,00	178,76	191.277,48	92,3000	1,000	98.761,00	-92.516,48	-48,37	0,27	-19,12%
BOLSA NORTEAMERICANA											
FUTURO S/STAND&POOR MINI	16/06/2017	9,00	2.236,66	1.006.495,19	2.411,1000	1,124	1.022.283,00	15.787,81	1,57	2,81	-197,86%
OPCION CALL S&P500 IDX 2500 VT.15/12/17	15/12/2017	-9,00	25,32	-22.786,95	38,0000	1,124	-30.416,22	-7.629,27	-33,48	-0,08	5,89%
OPCION PUT S&P500 IDX 2075 VT.15/12/17	15/12/2017	-9,00	38,45	-34.602,40	22,0000	1,124	-17.609,39	16.993,01	49,11	-0,05	3,41%
OPCION PUT S&P500 IDX 2275 VT.15/12/17	15/12/2017	9,00	78,02	70.217,55	50,2000	1,124	40.181,43	-30.036,12	-42,78	0,11	-7,78%
TOTAL Renta Variable				-352.031,17			-516.662,18	-164.631,01		-1,42	100,00%
TOTAL DERIVADOS				-352.031,17			-516.662,18	-164.631,01		-1,42	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					-0,05%
RENTA FIJA EURO	Rendimiento IPC	0,66%	100,00%	0,63%	0,11%
Total Renta Fija			100,00%	0,63%	0,06%
Renta Variable					
BOLSA EUROPEA					0,67%
BOLSA JAPON					0,04%
BOLSA NORTEAMERICANA					0,26%
BOLSA EMERGENTES					-0,02%
Total Renta Variable			0,00%	0,00%	0,95%
Otros					
ENTIDADES CAPITAL RIESGO					0,07%
Otras Cuentas					-0,02%
Total Otros			0,00%	0,00%	0,05%
Total Cartera				0,63%	1,06%

Benchmark*: Rendimiento IPC

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				31/05/2017				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				3.226.368,24		509.044,50	
TOTAL TESORERÍA				2.717.323,74				3.226.368,24		509.044,50	
RENTA FIJA											
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)					100.000,00	100,67	1,00	100.864,49	100.000,00	100.864,49	
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20					100.000,00	99,55	1,00	99.709,60	100.000,00	99.709,60	
BO.BANCO SABADELL 0,3% VT.29/06/2018	500.000,00	100,00	1,00	500.008,24	500.000,00	99,85	1,00	499.900,49		-107,75	-0,15%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	815.000,00	99,99	1,00	815.377,36	815.000,00	99,62	1,00	813.171,70		-2.205,66	-0,37%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,92	1,00	329.032,30	300.000,00	105,62	1,00	320.705,79		-8.326,51	-2,13%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,69	1,00	320.841,72	300.000,00	103,94	1,00	314.335,15		-6.506,57	-1,66%
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020					144.000,00	100,33	1,00	144.502,36	144.000,00	144.502,36	
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	105,19	1,00	849.540,93	800.000,00	104,31	1,00	835.641,21		-13.899,72	-0,84%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	100,90	1,00	260.490,43	257.000,00	101,65	1,00	261.301,93		811,50	0,74%
BO.CONTINENTAL AG 0% VT.05/02/20(C01/20)	78.000,00	99,64	1,00	77.733,24	78.000,00	99,81	1,00	77.849,46		116,22	0,17%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21					51.000,00	100,70	1,00	51.418,87	51.000,00	51.418,87	
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	105,47	1,00	239.773,19	225.000,00	104,61	1,00	236.107,85		-3.665,34	-0,82%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	1.800.000,00	109,66	1,00	1.955.446,03	1.800.000,00	105,80	1,00	1.908.604,11		-46.841,92	-3,52%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	110,65	1,00	1.296.860,55	1.200.000,00	105,87	1,00	1.296.528,99		-331,56	-4,32%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	600.000,00	110,46	1,00	655.703,11	600.000,00	103,22	1,00	628.220,71		-27.482,40	-6,55%
BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020					137.000,00	100,25	1,00	137.338,90	137.000,00	137.338,90	
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	180.000,00	101,55	1,00	183.803,18	180.000,00	101,47	1,00	182.727,27		-1.075,91	-0,08%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)					65.000,00	100,87	1,00	65.685,87	65.000,00	65.685,87	
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	88.000,00	106,83	1,00	91.935,46	88.000,00	101,63	1,00	92.185,16		249,70	-4,87%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20					200.000,00	100,30	1,00	200.905,86	200.000,00	200.905,86	
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020					94.000,00	99,98	1,00	93.994,36	94.000,00	93.994,36	
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021					78.000,00	100,28	1,00	78.249,04	78.000,00	78.249,04	
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	200.000,00	102,00	1,00	204.154,22	200.000,00	101,32	1,00	204.476,36		322,14	-0,67%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	103,74	1,00	207.682,74	200.000,00	103,99	1,00	209.623,84		1.941,10	0,24%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	104.000,00	98,70	1,00	103.558,00	104.000,00	99,99	1,00	103.987,52		429,52	1,31%

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				31/05/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
BO.VENETO B. SPA AVAL EST 0,5% VT.2/2/20					100.000,00	99,60	1,00	99.760,98	100.000,00	99.760,98	
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	300.000,00	99,33	1,00	299.901,00	300.000,00	100,07	1,00	300.198,00		297,00	0,74%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 13/01/2017	5.250.000,00	100,00	1,00	5.249.795,14					-5.250.000,00	-5.249.795,14	
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 02/03/2018					1.200.000,00	100,04	1,00	1.200.799,95	1.200.000,00	1.200.799,95	
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 17/05/2018					1.200.000,00	100,01	1,00	1.200.135,04	1.200.000,00	1.200.135,04	
OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	500.000,00	104,06	1,00	520.620,45					-500.000,00	-520.620,45	
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	121,26	1,00	703.294,52	600.000,00	114,29	1,00	700.842,74		-2.451,78	-5,75%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	800.000,00	115,82	1,00	940.664,70	1.100.000,00	112,70	1,00	1.250.969,58	300.000,00	310.304,88	-2,69%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	101,74	1,00	1.032.126,20	950.000,00	105,11	1,00	1.031.120,76		-1.005,44	3,31%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	114,55	1,00	670.943,42	600.000,00	110,18	1,00	670.050,90		-892,52	-3,81%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	156.000,00	108,95	1,00	170.162,77	156.000,00	107,63	1,00	171.097,15		934,38	-1,21%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	135.000,00	102,65	1,00	138.566,53	135.000,00	100,52	1,00	139.039,16		472,63	-2,08%
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	120,17	1,00	1.206.563,83		-8.014,96	-2,55%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	925.000,00	114,22	1,00	1.024.626,52	925.000,00	107,17	1,00	1.004.236,42		-20.390,10	-6,17%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	995.000,00	113,17	1,00	1.063.990,27	995.000,00	103,21	1,00	1.041.608,60		-22.381,67	-8,80%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	109,47	1,00	224.518,98	200.000,00	109,46	1,00	221.767,32		-2.751,66	-0,01%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	111,73	1,00	114.813,11	100.000,00	108,81	1,00	110.606,58		-4.206,53	-2,61%
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	125.000,00	102,03	1,00	126.609,17	125.000,00	100,69	1,00	126.039,06		-570,11	-1,31%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	110,40	1,00	342.151,38	305.000,00	109,81	1,00	336.177,68		-5.973,70	-0,53%
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	317,00	2.288,33	1,00	725.400,61	480,00	2.286,83	1,00	1.097.678,40	163,00	372.277,79	-0,07%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	1.200.000,00	99,83	1,00	1.199.994,41					-1.200.000,00	-1.199.994,41	
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	500.000,00	99,50	1,00	499.873,32	500.000,00	99,31	1,00	499.996,62		123,30	-0,19%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	500.000,00	99,58	1,00	498.943,74	500.000,00	99,59	1,00	499.982,63		1.038,89	0,01%
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	1.309,00	554,86	1,00	726.311,74	1.979,00	554,40	1,00	1.097.157,60	670,00	370.845,86	-0,08%
PART.AMUNDI 6 M-I	32,00	22.563,40	1,00	722.028,80	81,00	22.562,17	1,00	1.827.535,77	49,00	1.105.506,97	-0,01%
TOTAL RENTA FIJA				26.301.856,27				24.791.401,66		-1.510.454,61	
RENTA VARIABLE											
AC.AEGON N.V. (NA)	13.093,00	5,23	1,00	68.450,20	13.093,00	4,43	1,00	58.028,18		-10.422,02	-15,30%
AC.AIR LIQUIDE	618,00	105,65	1,00	65.291,70	618,00	108,50	1,00	67.053,00		1.761,30	2,70%

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				31/05/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	62,84	1,00	71.386,24	1.136,00	73,07	1,00	83.007,52		11.621,28	16,28%
AC.ALLIANZ AG.	736,00	157,00	1,00	115.552,00	736,00	170,90	1,00	125.782,40		10.230,40	8,85%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	2.047,00	100,55	1,00	205.825,85	1.307,00	103,85	1,00	135.731,95	-740,00	-70.093,90	3,28%
AC.ASML HOLDING NV	2.099,00	106,65	1,00	223.858,35	1.653,00	117,50	1,00	194.227,50	-446,00	-29.630,85	10,17%
AC.AXA (FP)	12.808,00	23,99	1,00	307.199,88	12.808,00	23,74	1,00	304.061,92		-3.137,96	-1,04%
AC.BANCO SANTANDER	30.595,00	4,96	1,00	151.720,61	30.595,00	5,78	1,00	176.869,70		25.149,09	16,53%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	60,55	1,00	321.823,25	5.315,00	62,82	1,00	333.888,30		12.065,05	3,75%
AC.BASF SE	2.572,00	88,31	1,00	227.133,32	2.572,00	83,84	1,00	215.636,48		-11.496,84	-5,06%
AC.BAYER	2.293,00	99,13	1,00	227.305,09	2.293,00	118,10	1,00	270.803,30		43.498,21	19,14%
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	64,61	1,00	253.335,81		-23.957,31	-8,64%
AC.DANONE (FP)	1.898,00	60,20	1,00	114.259,60	1.898,00	66,08	1,00	125.419,84		11.160,24	9,77%
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	31,24	1,00	72.746,32	2.329,00	32,52	1,00	75.727,44		2.981,12	4,10%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	16,36	1,00	203.472,56	12.441,00	17,73	1,00	220.516,73		17.044,17	8,37%
AC.EIFFAGE	897,00	66,25	1,00	59.426,25	897,00	80,95	1,00	72.612,15		13.185,90	22,19%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	4,19	1,00	169.655,88	40.510,00	4,76	1,00	192.746,58		23.090,70	13,60%
AC.E.ON AG	5.094,00	6,70	1,00	34.129,80					-5.094,00	-34.129,80	
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA					717,00	118,35	1,00	84.856,95	717,00	84.856,95	
AC.INDITEX					3.809,00	36,40	1,00	138.628,56	3.809,00	138.628,56	
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	13,37	1,00	163.327,92	12.216,00	14,89	1,00	181.896,24		18.568,32	11,37%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	2,43	1,00	84.126,40	34.677,00	2,55	1,00	88.357,00		4.230,60	4,94%
AC.KBC GROUP NV	989,00	58,83	1,00	58.182,87	989,00	66,98	1,00	66.243,22		8.060,35	13,85%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	3.632,00	20,03	1,00	72.748,96	3.632,00	19,63	1,00	71.296,16		-1.452,80	-2,00%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	29,00	1,00	107.445,00	3.705,00	31,46	1,00	116.559,30		9.114,30	8,48%
AC.L'OREAL SA	901,00	173,40	1,00	156.233,40	901,00	190,45	1,00	171.595,45		15.362,05	9,83%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	181,40	1,00	105.937,60	584,00	227,15	1,00	132.655,60		26.718,00	25,22%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	27.861,00	4,59	1,00	127.826,27	15.461,00	5,65	1,00	87.277,35	-12.400,00	-40.548,92	23,09%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	14,44	1,00	69.533,40	4.817,00	15,64	1,00	75.337,88		5.804,48	8,31%
AC.RENAULT (FP)	600,00	84,51	1,00	50.706,00	600,00	83,09	1,00	49.854,00		-852,00	-1,68%

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				31/05/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)					4.213,00	24,15	1,00	101.743,95	4.213,00	101.743,95	
AC.SANOFI (FP)	2.745,00	76,90	1,00	211.090,50	2.745,00	88,17	1,00	242.026,65		30.936,15	14,66%
AC.SAP SE	2.111,00	82,81	1,00	174.811,91	2.111,00	95,44	1,00	201.473,84		26.661,93	15,25%
AC.SIEMENS	2.744,00	116,80	1,00	320.499,20	2.744,00	127,05	1,00	348.625,20		28.126,00	8,78%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	2.486,00	46,75	1,00	116.208,07	2.486,00	46,67	1,00	116.021,62		-186,45	-0,17%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	8,82	1,00	116.185,86	13.173,00	9,91	1,00	130.597,12		14.411,26	12,36%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	48,72	1,00	328.518,96	6.743,00	47,27	1,00	318.741,61		-9.777,35	-2,98%
AC.UNILEVER	6.351,00	39,12	1,00	248.419,37	6.351,00	50,70	1,00	321.995,70		73.576,33	29,60%
AC.VINCI SA	1.894,00	64,70	1,00	122.541,80	1.894,00	77,73	1,00	147.220,62		24.678,82	20,14%
AC.VIVENDI SA	3.816,00	18,06	1,00	68.897,88					-3.816,00	-68.897,88	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17					400,00	3.553,00	1,00	-1.421.836,00	400,00	-1.421.836,00	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17					20,00	3.553,00	1,00	-71.091,80	20,00	-71.091,80	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	630,00	3.277,00	1,00	-2.073.027,60					-630,00	2.073.027,60	
OPCION CALL EUROSTOXX50 3700 VT.15/12/17					-107,00	87,30	1,00	-1.361.621,25	-107,00	-1.361.621,25	
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17	-53,00	8,00	1,00	71.503,00					53,00	-71.503,00	
OPCION PUT EUROSTOXX50 2850 VT.17/03/17	53,00	19,80	1,00	-183.117,44					-53,00	183.117,44	
OPCION PUT EUROSTOXX50 3000 VT.15/12/17					-107,00	41,30	1,00	486.836,65	-107,00	486.836,65	
OPCION PUT EUROSTOXX50 3300 VT.15/12/17					107,00	92,30	1,00	-1.068.758,58	107,00	-1.068.758,58	
FUTURO S&P 500 MINI VT.16/06/17					424,37	2.411,10	1,12	965.234,79	424,37	965.234,79	
FUTURO S&P 500 MINI VT.17/03/17	427,15	2.236,20	1,05	957.674,43					-427,15	-957.674,43	
OPCION CALL S&P500 IDX 2500 VT.15/12/17					-8,44	38,00	1,12	-604.237,00	-8,44	-604.237,00	
OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17	-3,68	5,60	1,05	45.117,00					3,68	-45.117,00	
OPCION PUT S&P500 IDX 2050 VT.17/03/17	3,68	16,50	1,05	-131.095,00					-3,68	131.095,00	
OPCION PUT S&P500 IDX 2075 VT.15/12/17					-8,44	22,00	1,12	249.031,00	-8,44	249.031,00	
OPCION PUT S&P500 IDX 2275 VT.15/12/17					8,44	50,20	1,12	-550.184,00	8,44	-550.184,00	
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	31.235,00	13,97	1,00	436.352,95	31.235,00	14,42	1,00	450.502,41		14.149,46	3,22%
ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)					22.788,00	15,70	1,00	357.771,60	22.788,00	357.771,60	
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	49.609,00	18,65	1,00	925.207,85	49.609,00	19,84	1,00	984.242,56		59.034,71	6,38%
TOTAL RENTA VARIABLE				5.668.386,58				4.514.343,20		-1.154.043,38	

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	31/12/2016				31/05/2017				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
CAPITAL RIESGO											
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	596.645,00	1,05	1,00	624.764,28	533.688,00	1,09	1,00	579.211,59	-62.957,00	-45.552,69	3,81%
TOTAL CAPITAL RIESGO				624.764,28				579.211,59		-45.552,69	
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS											
Ajustes Derivados y Forwards				1.312.945,61				3.376.626,19		2.063.680,58	
TOTAL AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS				1.312.945,61				3.376.626,19			
AJUSTE OTRAS CUENTAS											
Ajuste Otras Cuentas				-18.248,35				-58.176,69			
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS				-18.248,35				-58.176,69			
TOTAL PATRIMONIO				36.607.028,13				36.429.774,19		-177.253,94	

Detalle de Variación Patrimonial

Descripción	Valor
Patrimonio a 31/12/2016	36.607.028,13
Aportaciones de participes (E)	195.966,18
Aportaciones del Promotor (E)	15.745,88
Moviliz.a otros planes pensiones (S)	36.346,07
Moviliz.desde subplan del mismo plan (E)	762.831,77
Moviliz.hacia subplan del mismo plan (S)	762.831,77
Moviliz.proced.otros planes pensiones(E)	3.560,99
Prestaciones (S)	676.339,27
Primas de riesgo (S)	1.444,29
Provision matematica a cargo aseg. (E)	835,23
Beneficio o pérdida del ejercicio	320.877,67
Patrimonio a 31/05/2017	36.429.774,19
Variación Patrimonial	-177.253,94

Movimientos

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

Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
28/04/17	AC.VINCI SA	EUR	1.894,00			1.578,63		1.578,63	
04/05/17	AC.L'OREAL SA	EUR	901,00			1.685,86		1.685,86	
05/05/17	AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	1.307,00			1.482,14		1.482,14	
05/05/17	AC.BAYER	EUR	2.293,00			3.692,14		3.692,14	
08/05/17	AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.329,00			1.980,81		1.980,81	
09/05/17	AC.ALLIANZ AG.	EUR	736,00			3.335,81		3.335,81	
10/05/17	AC.AXA (FP)	EUR	12.808,00			8.424,08		8.424,08	
12/05/17	AC.KBC GROUP NV	EUR	989,00			1.009,37		1.009,37	
15/05/17	AC.ASML HOLDING NV	EUR	1.653,00			1.365,71		1.365,71	
16/05/17	AC.SAP SE	EUR	2.111,00			1.573,65		1.573,65	
18/05/17	AC.AIR LIQUIDE	EUR	618,00			911,06		911,06	
18/05/17	AC.BASF SE	EUR	2.572,00			4.601,53		4.601,53	
18/05/17	AC.EIFFAGE	EUR	897,00			762,90		762,90	
19/05/17	AC.ING GROEP N.V.	EUR	12.216,00			3.532,50		3.532,50	
19/05/17	AC.SANOFI (FP)	EUR	2.745,00			4.606,99		4.606,99	
22/05/17	AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	717,00			609,81		609,81	
25/05/17	AC.INTESA SANPAOLO	EUR	34.677,00			3.699,80		3.699,80	
TOTAL DIVIDENDOS						73.710,22		73.710,22	

RENTA FIJA

Compras

09/01/17	BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	EUR	65.000,00	99,842000	99,84	64.897,30
13/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 20/01/2017	EUR	5.250.000,00	100,000000	100,00	5.250.000,00
20/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 27/01/2017	EUR	5.250.000,00	100,000000	100,00	5.250.000,00
23/01/17	BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	EUR	51.000,00	99,804000	99,80	50.900,04
27/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/02/2017	EUR	5.250.000,00	100,000000	100,00	5.250.000,00
31/01/17	BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	EUR	100.000,00	99,991000	99,99	99.991,00
02/02/17	OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	300.000,00	113,527000	117,82	353.450,52
03/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/02/2017	EUR	5.250.000,00	100,000000	100,00	5.250.000,00
10/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 17/02/2017	EUR	4.750.000,00	100,000000	100,00	4.750.000,00
17/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 24/02/2017	EUR	4.750.000,00	100,000000	100,00	4.750.000,00
20/02/17	BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	EUR	100.000,00	98,711000	98,74	98.738,62
23/02/17	BO.VENETO B. SPA AVAL EST 0,5% VT.2/2/20	EUR	100.000,00	98,571000	98,61	98.606,91

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
24/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/03/2017	EUR	4.550.000,00	100,000000	100,00	4.550.000,00			
01/03/17	BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	EUR	94.000,00	100,020000	100,02	94.018,80			
02/03/17	IPF BS (EUR) FEC.VTO: 02/03/2018	EUR	1.200.000,00	100,000000	100,00	1.200.000,00			
24/03/17	BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	EUR	200.000,00	99,770000	99,80	199.592,98			
27/03/17	BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	EUR	144.000,00	99,848000	99,85	143.781,12			
28/03/17	BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	EUR	137.000,00	100,020000	100,02	137.027,40			
03/04/17	BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	EUR	78.000,00	100,020000	100,02	78.015,60			
12/05/17	PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	EUR	163,00	2.287,060000	2.287,06	372.790,78			
17/05/17	IPF BS (EUR) FEC.VTO: 17/05/2018	EUR	1.200.000,00	100,000000	100,00	1.200.000,00			
TOTAL COMPRAS RENTA FIJA						39.241.811,07			

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			
05/03/17	BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	EUR	815.000,00	0,160274		1.306,23			
12/03/17	OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	1.100.000,00	4,688000		51.568,00			
15/03/17	OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	1.000.000,00	2,100000		11.452,35			
08/04/17	BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	EUR	94.000,00	0,006544		6,15			
10/04/17	OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	EUR	305.000,00	2,950000		8.997,50			
15/04/17	BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	EUR	225.000,00	2,625000		5.906,25			
30/04/17	BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	EUR	1.800.000,00	2,750000		49.500,00			
30/04/17	OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	EUR	125.000,00	0,418000		522,50			
09/05/17	BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	EUR	800.000,00	2,375000		19.000,00			
10/05/17	BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	EUR	180.000,00	0,750000		1.350,00			
19/05/17	BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	EUR	257.000,00	0,727000		1.868,39			

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
22/05/17	CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	EUR	300.000,00	0,000000		0,00			
26/05/17	BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	EUR	137.000,00	0,026444		36,23			
TOTAL INTERESES RENTA FIJA						273.959,85			

Amortizaciones

13/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 13/01/2017	EUR	5.250.000,00	0,000000		5.249.798,63			
20/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 20/01/2017	EUR	5.250.000,00	0,000000		5.249.899,32			
27/01/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 27/01/2017	EUR	5.250.000,00	0,000000		5.249.899,32			
03/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/02/2017	EUR	5.250.000,00	0,000000		5.249.899,32			
10/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/02/2017	EUR	5.250.000,00	0,000000		5.249.899,32			
14/02/17	OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	EUR	500.000,00	100,000000		500.000,00			
17/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 17/02/2017	EUR	4.750.000,00	0,000000		4.749.908,90			
24/02/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 24/02/2017	EUR	4.750.000,00	0,000000		4.749.908,90			
03/03/17	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/03/2017	EUR	4.550.000,00	0,000000		4.549.912,74			
17/05/17	PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	EUR	1.200.000,00	100,000000		1.200.000,00			
TOTAL AMORTIZACIONES RENTA FIJA						41.999.126,45			

DERIVADOS

APERTURAS

Compras

05/01/17	OPCION PUT EUROSTOXX50 3150 VT.17/03/17	EUR	53,00		44,53	1.669.500,00			
05/01/17	OPCION PUT S&P500 IDX 2150 VT.17/03/17	USD	4,00		19,00	810.708,90			
14/03/17	FUTURO S&P 500 MINI VT.16/06/17	USD	450,00		2.371,75	1.006.495,19			
12/04/17	OPCION PUT S&P500 IDX 2275 VT.15/12/17	USD	9,00		83,20	1.920.011,25			
13/04/17	OPCION PUT EUROSTOXX50 3300 VT.15/12/17	EUR	107,00		178,70	3.531.000,00			
TOTAL APERTURAS COMPRAS DERIVADOS						8.937.715,34			

Ventas

17/01/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.279,00	32.790,00			
02/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.379,00	33.790,00			

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

CIERRES

Compras

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

Ventas

01/02/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	20,00		3.256,00	65.120,00	64.330,00	-791,28	-1,23%
14/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.406,00	34.060,00	33.840,00	-220,62	-0,65%
14/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.406,00	34.060,00	33.790,00	-270,62	-0,80%
14/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	610,00		3.406,00	2.077.660,00	1.962.065,00	-115.632,82	-5,89%
14/03/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.17/03/17	EUR	10,00		3.406,00	34.060,00	32.790,00	-1.270,62	-3,88%
17/03/17	OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17	EUR	53,00		0,00	1.378.000,00	1.378.000,00	20.723,00	1,50%
20/03/17	OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17	USD	4,00		0,00	697.285,24	689.084,90	9.371,55	1,36%
11/04/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	EUR	10,00		3.412,00	34.120,00	33.280,00	-840,64	-2,53%
11/04/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	EUR	10,00		3.409,00	34.090,00	33.280,00	-810,64	-2,44%
19/04/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	EUR	10,00		3.357,01	33.570,13	33.280,00	-290,77	-0,87%

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
04/05/17	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	EUR	210,00		3.568,00	749.280,00	698.880,00	-50.413,44	-7,21%
TOTAL CIERRES VENTAS DERIVADOS						5.171.305,37	4.992.619,90	-140.446,90	
PARTICIPACIONES IIC's									
Compras									
17/03/17	AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	EUR	20.481,000000		1,000000	20.481,00			
04/05/17	ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)	EUR	22.788,000000		16,043600	365.976,31			
15/05/17	PART.AMUNDI 6 M-I	EUR	49,000000		22.562,280000	1.105.551,72			
16/05/17	AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	EUR	670,000000		554,480000	371.501,60			
TOTAL COMPRAS PARTICIPACIONES IIC'S						1.863.510,63			
Ventas									
29/05/17	AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	EUR	83.438,000000		1,085345	90.559,00	83.437,97	7.121,03	8,53%
TOTAL VENTAS PARTICIPACIONES IIC'S						90.559,00	83.437,97	7.121,03	



ANEXOS

Detalle Cartera por Divisas	36
Balance de Situación	41
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	44
Desglose Sectores	45
Clasificación de <i>Credit Rating</i> según Standard & Poor's	46
Advertencia Legal	47
Estrategia de Asset Allocation	48

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										
ALTURA	325.953,00	0,89	325.953,00	289.890,61		325.953,00	289.890,61			0,80%
TOTAL Contado			325.953,00	289.890,61		325.953,00	289.890,61			0,80%
Resto Derivados										
FUTURO S&P 500 MINI VT.16/06/17	9,00	11.832,80	1.067.287,50	1.006.495,19	2.411,10	1.084.995,00	1.022.283,00	17.707,50	15.787,81	2,81%
OPCION CALL S&P500 IDX 2500 VT.15/12/17	-9,00	2.531,88	-24.300,00	-22.786,95	38,00	-34.200,00	-34.200,00	-9.900,00	-7.629,27	-0,09%
OPCION PUT S&P500 IDX 2075 VT.15/12/17	-9,00	3.844,71	-36.900,00	-34.602,40	22,00	-19.800,00	-19.800,00	17.100,00	16.993,01	-0,05%
OPCION PUT S&P500 IDX 2275 VT.15/12/17	9,00	7.801,95	74.880,00	70.217,55	50,20	45.180,00	40.181,43	-29.700,00	-30.036,12	0,11%
TOTAL Resto Derivados			1.080.967,50	1.019.323,39		1.076.175,00	1.008.464,43	-4.792,50	-4.884,57	2,77%
TOTAL divisa USD						1.402.128,00	1.298.355,04			3,56%
EUR										
Contado										
AC.AEGON N.V. (NA)	13.093,00	4,64	60.727,95	60.727,95	4,43	58.028,18	58.028,18	-2.699,77	-2.699,77	0,16%
AC.AIR LIQUIDE	618,00	83,99	51.906,48	51.906,48	108,50	67.053,00	67.053,00	15.146,52	15.146,52	0,18%
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	42,23	47.969,91	47.969,91	73,07	83.007,52	83.007,52	35.037,61	35.037,61	0,23%
AC.ALLIANZ AG.	736,00	94,76	69.740,16	69.740,16	170,90	125.782,40	125.782,40	56.042,24	56.042,24	0,35%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	1.307,00	69,68	91.075,07	91.075,07	103,85	135.731,95	135.731,95	44.656,88	44.656,88	0,37%
AC.ASML HOLDING NV	1.653,00	75,59	124.952,78	124.952,78	117,50	194.227,50	194.227,50	69.274,72	69.274,72	0,53%
AC.AXA (FP)	12.808,00	13,49	172.748,79	172.748,79	23,74	304.061,92	304.061,92	131.313,13	131.313,13	0,83%
AC.BANCO SANTANDER	30.595,00	4,88	149.197,95	149.197,95	5,78	176.869,70	176.869,70	27.671,75	27.671,75	0,49%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	44,29	235.405,68	235.405,68	62,82	333.888,30	333.888,30	98.482,62	98.482,62	0,92%
AC.BASF SE	2.572,00	63,61	163.597,41	163.597,41	83,84	215.636,48	215.636,48	52.039,07	52.039,07	0,59%
AC.BAYER	2.293,00	72,33	165.851,55	165.851,55	118,10	270.803,30	270.803,30	104.951,75	104.951,75	0,74%
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	1.979,00	554,84	1.098.022,78	1.098.022,78	554,40	1.097.157,60	1.097.157,60	-865,18	-865,18	3,01%

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalías / Minusvalías en Divisa	Plusvalías / Minusvalías	s/.Patrim.
AC.DAIMLER AG	3.921,00	43,62	171.017,65	171.017,65	64,61	253.335,81	253.335,81	82.318,16	82.318,16	0,70%
AC.DANONE (FP)	1.898,00	63,55	120.610,88	120.610,88	66,08	125.419,84	125.419,84	4.808,96	4.808,96	0,34%
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	26,48	61.669,59	61.669,59	32,52	75.727,44	75.727,44	14.057,85	14.057,85	0,21%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	11,89	147.980,43	147.980,43	17,73	220.516,73	220.516,73	72.536,30	72.536,30	0,61%
AC.EIFFAGE	897,00	69,28	62.141,64	62.141,64	80,95	72.612,15	72.612,15	10.470,51	10.470,51	0,20%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	3,13	126.695,94	126.695,94	4,76	192.746,58	192.746,58	66.050,64	66.050,64	0,53%
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	717,00	104,78	75.127,91	75.127,91	118,35	84.856,95	84.856,95	9.729,04	9.729,04	0,23%
AC.INDITEX	3.809,00	30,87	117.579,64	117.579,64	36,40	138.628,56	138.628,56	21.048,92	21.048,92	0,38%
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	6,87	83.867,58	83.867,58	14,89	181.896,24	181.896,24	98.028,66	98.028,66	0,50%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	2,42	83.975,99	83.975,99	2,55	88.357,00	88.357,00	4.381,01	4.381,01	0,24%
AC.KBC GROUP NV	989,00	51,21	50.647,88	50.647,88	66,98	66.243,22	66.243,22	15.595,34	15.595,34	0,18%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	3.632,00	21,93	79.651,58	79.651,58	19,63	71.296,16	71.296,16	-8.355,42	-8.355,42	0,20%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	23,57	87.321,90	87.321,90	31,46	116.559,30	116.559,30	29.237,40	29.237,40	0,32%
AC.L'OREAL SA	901,00	121,98	109.900,05	109.900,05	190,45	171.595,45	171.595,45	61.695,40	61.695,40	0,47%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	117,57	68.661,91	68.661,91	227,15	132.655,60	132.655,60	63.993,69	63.993,69	0,36%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	15.461,00	5,46	84.450,82	84.450,82	5,65	87.277,35	87.277,35	2.826,53	2.826,53	0,24%
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	533.688,00	1,00	533.687,81	533.687,81	1,09	579.211,59	579.211,59	45.523,78	45.523,78	1,59%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	14,51	69.901,41	69.901,41	15,64	75.337,88	75.337,88	5.436,47	5.436,47	0,21%
AC.RENAULT (FP)	600,00	91,65	54.987,72	54.987,72	83,09	49.854,00	49.854,00	-5.133,72	-5.133,72	0,14%
AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	4.213,00	24,81	104.521,58	104.521,58	24,15	101.743,95	101.743,95	-2.777,63	-2.777,63	0,28%
AC.SANOFI (FP)	2.745,00	63,80	175.127,68	175.127,68	88,17	242.026,65	242.026,65	66.898,97	66.898,97	0,66%
AC.SAP SE	2.111,00	59,05	124.661,59	124.661,59	95,44	201.473,84	201.473,84	76.812,25	76.812,25	0,55%
AC.SIEMENS	2.744,00	74,36	204.032,10	204.032,10	127,05	348.625,20	348.625,20	144.593,10	144.593,10	0,96%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	2.486,00	31,56	78.459,88	78.459,88	46,67	116.021,62	116.021,62	37.561,74	37.561,74	0,32%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	9,28	122.275,22	122.275,22	9,91	130.597,12	130.597,12	8.321,90	8.321,90	0,36%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	40,54	273.378,24	273.378,24	47,27	318.741,61	318.741,61	45.363,37	45.363,37	0,87%
AC.UNILEVER	6.351,00	28,31	179.791,26	179.791,26	50,70	321.995,70	321.995,70	142.204,44	142.204,44	0,88%
AC.VINCI SA	1.894,00	65,14	123.379,83	123.379,83	77,73	147.220,62	147.220,62	23.840,79	23.840,79	0,40%

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	315.627,46	1,00	315.627,46	315.627,46		315.627,46	315.627,46			0,87%
BANCO DE SABADELL, S.A.	2.620.850,17	1,00	2.620.850,17	2.620.850,17		2.620.850,17	2.620.850,17			7,19%
BO.AUCHAN HOLD 0,625% VT.7/2/22 (C11/21)	100.000,00	100,52	100.521,00	100.521,00	100,67	100.864,49	100.864,49	343,49	343,49	0,28%
BO.BANC VICENZA AVAL EST 0,5% VT.3/2/20	100.000,00	98,74	98.738,00	98.738,00	99,55	99.709,60	99.709,60	943,98	943,98	0,27%
BO.BANCO SABADELL 0,3% VT.29/06/2018	500.000,00	100,00	500.000,00	500.000,00	99,85	499.900,49	499.900,49	-99,51	-99,51	1,37%
BO.BANCO SABADELL 0,65% VT.05/03/2020	815.000,00	99,63	811.943,75	811.943,75	99,62	813.171,70	813.171,70	1.227,95	1.227,95	2,23%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,18	321.534,00	321.534,00	105,62	320.705,79	320.705,79	-828,21	-828,21	0,88%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,43	316.299,00	316.299,00	103,94	314.335,15	314.335,15	-1.963,85	-1.963,85	0,86%
BO.BMW FINANCE NV 0,125% VT.03/07/2020	144.000,00	100,23	144.334,08	144.334,08	100,33	144.502,36	144.502,36	168,28	168,28	0,40%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	101,03	808.200,00	808.200,00	104,31	835.641,21	835.641,21	27.441,21	27.441,21	2,29%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	99,96	256.889,49	256.889,49	101,65	261.301,93	261.301,93	4.412,44	4.412,44	0,72%
BO.CONTINENTAL AG 0% VT.05/02/20(C01/20)	78.000,00	99,33	77.480,52	77.480,52	99,81	77.849,46	77.849,46	368,94	368,94	0,21%
BO.DEUTSCHE TELEK IF 0,375% VT.30/10/21	51.000,00	99,79	50.890,35	50.890,35	100,70	51.418,87	51.418,87	528,52	528,52	0,14%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	105,36	237.069,00	237.069,00	104,61	236.107,85	236.107,85	-961,15	-961,15	0,65%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	1.898.730,00	105,80	1.908.604,11	1.908.604,11	9.874,11	9.874,11	5,24%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	1.263.570,00	105,87	1.296.528,99	1.296.528,99	32.958,99	32.958,99	3,56%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	600.000,00	107,30	643.800,00	643.800,00	103,22	628.220,71	628.220,71	-15.579,29	-15.579,29	1,72%
BO.FCE BANK PLC %VAR VT.26/08/2020	137.000,00	100,15	137.200,02	137.200,02	100,25	137.338,90	137.338,90	138,88	138,88	0,38%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	180.000,00	99,71	179.485,20	179.485,20	101,47	182.727,27	182.727,27	3.242,07	3.242,07	0,50%
BO.HEIDELBERGCE 0,5% VT.18/01/21(C11/20)	65.000,00	99,96	64.973,35	64.973,35	100,87	65.685,87	65.685,87	712,52	712,52	0,18%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	88.000,00	106,70	93.899,56	93.899,56	101,63	92.185,16	92.185,16	-1.714,40	-1.714,40	0,25%
BO.MONTE D PAS AVAL EST 0,75% VT.15/3/20	200.000,00	99,80	199.590,00	199.590,00	100,30	200.905,86	200.905,86	1.262,88	1.262,88	0,55%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.08/07/2020	94.000,00	100,19	94.173,90	94.173,90	99,98	93.994,36	93.994,36	-179,54	-179,54	0,26%
BO.RCI BANQUE SA %VAR VT.12/04/2021	78.000,00	100,06	78.045,24	78.045,24	100,28	78.249,04	78.249,04	203,80	203,80	0,21%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	200.000,00	100,83	201.654,00	201.654,00	101,32	204.476,36	204.476,36	2.822,36	2.822,36	0,56%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	100,46	200.912,00	200.912,00	103,99	209.623,84	209.623,84	8.711,84	8.711,84	0,58%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	104.000,00	98,43	102.369,28	102.369,28	99,99	103.987,52	103.987,52	1.618,24	1.618,24	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	99,60	99.760,98	99.760,98	624,07	624,07	0,27%

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalías / Minusvalías en Divisa	Plusvalías / Minusvalías	s/.Patrim.
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	300.000,00	98,70	296.091,00	296.091,00	100,07	300.198,00	300.198,00	4.107,00	4.107,00	0,82%
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	31.235,00	14,65	457.708,32	457.708,32	14,42	450.502,41	450.502,41	-7.205,91	-7.205,91	1,24%
ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)	22.788,00	16,04	365.601,55	365.601,55	15,70	357.771,60	357.771,60	-7.829,95	-7.829,95	0,98%
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	49.609,00	17,14	850.298,26	850.298,26	19,84	984.242,56	984.242,56	133.944,30	133.944,30	2,70%
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 02/03/2018	1.200.000,00	100,00	1.200.000,00	1.200.000,00	100,04	1.200.799,95	1.200.799,95	799,95	799,95	3,30%
IPF BS (EUR) FEC.VTO: 17/05/2018	1.200.000,00	100,00	1.200.000,00	1.200.000,00	100,01	1.200.135,04	1.200.135,04	135,04	135,04	3,29%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	118,19	709.140,00	709.140,00	114,29	700.842,74	700.842,74	-8.297,26	-8.297,26	1,92%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	1.100.000,00	106,83	1.175.110,00	1.175.110,00	112,70	1.250.969,58	1.250.969,58	75.859,58	75.859,58	3,43%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	92,85	882.057,50	882.057,50	105,11	1.031.120,76	1.031.120,76	149.063,26	149.063,26	2,83%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	111,73	670.380,00	670.380,00	110,18	670.050,90	670.050,90	-329,10	-329,10	1,84%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	156.000,00	109,11	170.216,28	170.216,28	107,63	171.097,15	171.097,15	880,87	880,87	0,47%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	135.000,00	102,39	138.225,15	138.225,15	100,52	139.039,16	139.039,16	814,01	814,01	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	120,17	1.206.563,83	1.206.563,83	3.851,08	3.851,08	3,31%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	925.000,00	112,91	1.044.371,25	1.044.371,25	107,17	1.004.236,42	1.004.236,42	-40.134,83	-40.134,83	2,76%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	995.000,00	111,50	1.109.425,00	1.109.425,00	103,21	1.041.608,60	1.041.608,60	-67.816,40	-67.816,40	2,86%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	109,60	219.208,00	219.208,00	109,46	221.767,32	221.767,32	2.559,32	2.559,32	0,61%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	111,48	111.476,00	111.476,00	108,81	110.606,58	110.606,58	-869,42	-869,42	0,30%
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	125.000,00	101,85	127.308,75	127.308,75	100,69	126.039,06	126.039,06	-1.269,69	-1.269,69	0,35%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	100,96	307.918,85	307.918,85	109,81	336.177,68	336.177,68	28.258,83	28.258,83	0,92%
PART.AMUNDI 6 M-I	81,00	22.562,32	1.827.548,20	1.827.548,20	22.562,17	1.827.535,77	1.827.535,77	-12,43	-12,43	5,02%
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	480,00	2.288,41	1.098.435,48	1.098.435,48	2.286,83	1.097.678,40	1.097.678,40	-757,08	-757,08	3,01%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	500.000,00	98,95	494.765,86	494.765,86	99,31	499.996,62	499.996,62	5.230,76	5.230,76	1,37%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	500.000,00	99,05	495.274,83	495.274,83	99,59	499.982,63	499.982,63	4.707,80	4.707,80	1,37%
TOTAL Contado			34.077.855,62	34.077.855,62		36.198.060,27	36.198.060,27	2.120.088,14	2.120.088,14	99,36%
Resto Derivados										
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	40,00	33.280,00	-1.331.200,00	-1.331.200,00	3.553,00	-1.421.200,00	-1.421.200,00	-90.000,00	-90.000,00	-3,90%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/06/17	2,00	34.090,00	-68.180,00	-68.180,00	3.553,00	-71.060,00	-71.060,00	-2.880,00	-2.880,00	-0,20%

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.
OPCION CALL EUROSTOXX50 3700 VT.15/12/17	-107,00	623,36	-66.699,52	-66.699,52	87,30	-93.411,00	-93.411,00	-26.711,48	-26.711,48	-0,26%
OPCION PUT EUROSTOXX50 3000 VT.15/12/17	-107,00	902,36	-96.552,52	-96.552,52	41,30	-44.191,00	-44.191,00	52.361,52	52.361,52	-0,12%
OPCION PUT EUROSTOXX50 3300 VT.15/12/17	107,00	1.787,64	191.277,48	191.277,48	92,30	98.761,00	98.761,00	-92.516,48	-92.516,48	0,27%
TOTAL Resto Derivados			-1.371.354,56	-1.371.354,56		-1.531.101,00	-1.531.101,00	-159.746,44	-159.746,44	-4,20%
TOTAL divisa EUR						34.666.959,27	34.666.959,27			95,16%
TOTAL PATRIMONIO				34.015.715,06			35.965.314,31		1.955.457,13	98,73%

Balance de Situación

	Importe
ACTIVO	
A) FONDOS CONSTITUIDOS PENDIENTES DE TRASVASE Y DÉFICIT PENDIENTE DE AMORTIZAR DEL PLAN DE REEQUILIBRIO	
B) INVERSIONES	33.818.055,62
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	33.818.055,62
2.1. Instrumentos de patrimonio	10.676.292,27
2.2. Desembolsos pendientes (a deducir)	
2.3. Valores representativos de deuda	18.135.083,96
2.4. Intereses de valores representativos de deuda	-234.569,08
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	605.518,07
2.10. Depósitos en bancos y entidades de depósitos	2.400.934,99
2.10.1. Depósitos emitidos por instituciones residentes	2.400.934,99
2.10.2. Depósitos emitidos por instituciones no residentes	
2.11. Otras inversiones financieras	
2.12. Derivados	-49.045,09
2.13. Revalorización de inversiones financieras	2.390.872,54
2.14. Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	107.032,04

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	835,23
1. Derechos de reembolso por Provisión matemática	835,23
2. Derechos de reembolso por Provisión para prestaciones	
3. Otros derechos de reembolso	
E) DEUDORES	49.606,80
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	1.184,78
6. Administraciones Públicas	48.422,02
7. Provisiones (a deducir)	
F) TESORERÍA	2.620.820,59
1. Bancos e Instituciones Crédito c/c vista	2.620.820,59
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)	36.489.318,24

Balance de Situación

	Importe
PASIVO	
A) FONDOS PROPIOS	36.429.774,19
1. Cuenta de posición de planes	36.429.774,19
2. Cuenta de participación de fondos inversores (Art. 65 y Art. 76)	
B) PROVISIONES	
C) ACREEDORES	59.544,05
1. Acreedores por prestaciones	
2. Acreedores por movilizaciones	
3. Acreedores por devolución exceso aportación	
4. Aseguradores	
5. Entidad gestora	10.693,98
6. Entidad depositaria	2.055,30
7. Acreedores por servicios profesionales	45.650,61
8. Deudas con entidades de crédito	
9. Administraciones Públicas	781,54
10. Fianzas y depósitos recibidos	362,62
11. Otras deudas	
D) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL PATRIMONIO NETO PASIVO (A+B+C+D)	36.489.318,24

Pérdidas y Ganancias

	Importe
1. INGRESOS PROPIOS DEL FONDO	186.017,13
a) Ingresos de inversiones inmobiliarias	
b) Ingresos de inversiones financieras	186.017,13
c) Otros ingresos	
2. GASTOS DE EXPLOTACIÓN PROPIOS DEL FONDO	1.428,43
a) Gastos de inversiones inmobiliarias	
b) Gastos de inversiones financieras	1.428,43
c) Otros gastos	
3. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	69.926,64
a) Comisiones de la entidad gestora	52.068,29
b) Comisiones de la entidad depositaria	10.009,23
c) Servicios exteriores	7.305,11
d) Gastos Comisión de Control del Fondo	544,01
e) Otros gastos	
4. EXCESO DE PROVISIONES	
5. RESULTADOS DE ENAJENACIÓN DEL INVERSIONES	-6.686,08
a) Resultados por enajenación de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Resultados por enajenación de inversiones financieras (+/-)	-6.686,08
6. VARIACIÓN DEL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	228.926,86
a) Variación de valor de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Variación de valor de inversiones financieras (+/-)	228.926,86
7. DIFERENCIAS DE CAMBIO (+/-)	-16.025,17
A) RESULTADO DEL EJERCICIO (1-2-3-4+5+6+7)	320.877,67

Desglose Sectores

Sector	Contado	Indirectos	Derivados	Total	%
Bienes Industriales y Servicios	701.587,66	0,00	2.663,09	704.250,75	25,87%
Distribución	542.584,60	0,00	4.141,26	546.725,86	20,09%
Consumo Cíclico	271.284,16	0,00	-30.230,59	241.053,57	8,86%
Tecnología	405.310,49	0,00	-166.141,98	239.168,51	8,79%
Recursos básicos	215.636,48	0,00	807,90	216.444,38	7,95%
Químicas	337.856,30	0,00	-127.928,10	209.928,20	7,71%
Automóviles	303.189,81	0,00	-97.027,25	206.162,56	7,57%
Seguros	487.872,50	0,00	-295.425,10	192.447,40	7,07%
Servicios Financieros	181.896,24	0,00	5.296,26	187.192,50	6,88%
Bancos	781.379,84	0,00	-632.956,52	148.423,32	5,45%
Consumo no cíclico	171.595,45	0,00	-61.512,60	110.082,85	4,04%
Construcción	147.220,62	0,00	-53.554,16	93.666,46	3,44%
Farmacéuticas	242.026,65	0,00	-155.452,55	86.574,10	3,18%
Inmobiliario	72.612,15	0,00	0,00	72.612,15	2,67%
Servicios Públicos	192.746,58	0,00	-207.689,21	-14.942,63	-0,55%
Alimentación	196.716,00	0,00	-225.162,97	-28.446,97	-1,05%
Media	0,00	0,00	-42.847,94	-42.847,94	-1,57%
Telecomunicaciones	426.451,73	0,00	-600.226,27	-173.774,54	-6,38%
Petróleos	420.485,56	0,00	-693.379,48	-272.893,92	-10,03%
TOTAL RENTA VARIABLE	6.098.452,82	0,00	-3.376.626,21	2.721.826,61	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*

23 de mayo 2017

Dirección de Estrategia de Clientes

- **La confianza empresarial a nivel global podría haber alcanzado máximos** lo que significa que no se espera que el crecimiento económico previsto para este año se revise al alza en los próximos seis meses.
- **Por regiones, las confianzas empresariales ofrecen la misma lectura que a nivel global, excepto en Europa que continúa un mes más de forma sólida.** En esta línea, se observa como durante los últimos meses han entrado flujos de inversión de forma relevante en los activos europeos.
- En el caso particular de Estados Unidos, **durante el mes de mayo el índice de sorpresas económicas ha disminuido situándose en terreno negativo.** Se ha abierto una divergencia entre este índice y los activos financieros americanos (renta variable y renta fija) al no reaccionar estos últimos a la decepción de los recientes datos económicos publicados.
- **El balance a nivel agregado de los principales bancos centrales sigue creciendo pero a un menor ritmo respecto a los últimos meses.** Se espera que en las próximas reuniones del banco central de Estados Unidos (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE) continúen con la tendencia de ir retirando lentamente las medidas extraordinarias de política monetaria. El mercado espera que en junio la Fed aumente nuevamente los tipos de interés 25 puntos básicos y que el BCE introduzca cambios en el discurso respecto a su programa de estímulos monetarios.
- **Los niveles de volatilidad de la renta variable se sitúan en mínimos históricos** interpretando los inversores que nos encontramos en un entorno económico mejor y que los bancos centrales realizarán el ajuste de sus políticas monetarias de forma muy gradual.
- Así pues, el menor dinamismo de los bancos centrales y la pérdida de fuerza de los indicadores de confianza (que han sido el principal soporte para los mercados en los últimos meses) indican que a futuro estos dos factores no serán dinamizadores de los mercados financieros. **Es por ello que la estrategia continúa siendo la de invertir con prudencia, a largo plazo y con la máxima diversificación posible.**

	Nivel	Variación último mes	Variación últimos 3 meses	Variación YTD
Activos Monetarios / Depósitos				
Eonia Total Return Index	140	0.0%	-0.1%	-0.1%
Tipo europeo 3 meses (1)	-0.60	-3	6	31
Tipo americano 3 meses (1)	0.92	12	42	43
Renta Fija de gobiernos				
EFFAS Bond Indices Euro Gov 1-3 Yr TR	169	0.1%	0.0%	-0.2%
EFFAS Bond Indices US Gov 1-3 Yr TR	258	0.1%	0.1%	0.5%
EFFAS Bond Indices Euro Govt All> 1 Yr TR	231	0.9%	0.9%	-0.3%
EFFAS Bond Indices US Govt All> 1 Yr TR	383	0.5%	0.8%	1.8%
Bono alemán 2 años (1)	-0.68	0	26	8
Bono americano 2 años (1)	1.29	2	15	11
Bono español 2 años (1)	-0.27	-6	-18	1
Bono alemán 10 años (1)	0.33	-2	15	12
Bono americano 10 años (1)	2.25	-6	-7	-20
Bono español 10 años (1)	1.54	-16	-16	16
Renta Fija privada				
Iboxx investment grade	223	0.5%	0.3%	1.0%
Iboxx euro high yield	188	0.8%	1.4%	2.7%
iTraxx Europe 5 años (1)	62	-6	-13	-11
iTraxx Crossover 5 años (1)	250	-19	-45	-39
Renta Variable				
Standard & Poor's 500	2416	1.5%	2.7%	8.8%
STOXX Europe 600	391	1.7%	7.2%	10.1%
EURO STOXX 50	3579	1.5%	9.3%	10.5%
IBEX 35	10904	1.8%	14.9%	18.1%
MSCI Latam	2587	-0.3%	0.3%	11.7%
MSCI EM Asia	509	4.8%	9.8%	17.5%
MSCI EM Europa Este	148	-1.8%	2.6%	1.0%
Commodities				
BCOMTR Commodities	170	0.1%	-4.1%	-3.7%
Petróleo	52	0.0%	-9.5%	-11.2%
Oro	1267	0.0%	0.9%	9.9%
Inmobiliario				
Índice inmobiliario Europa (2)	151	0.5%	1.0%	1.2%
Hedge Funds				
Hedge Funds index (2)	13345	0.5%	1.8%	3.1%
Private equity				
S&P Listed Private Equity	136	0.7%	5.9%	12.3%

Todos los retornos expresados en moneda local

Nota: Variaciones en retorno total

(1) Variaciones en puntos básicos

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

Fuente: Bloomberg

Datos a fecha 26/05/2017

- La renta fija del gobierno europea y americana han presentado ligeras revalorizaciones durante este mes.
- Los activos de riesgo han continuado con su buena evolución destacando los europeos, tanto renta variable como renta fija de baja calidad crediticia.

1

Factores de
mercado

2

Análisis de
activos

3

Posicionamiento

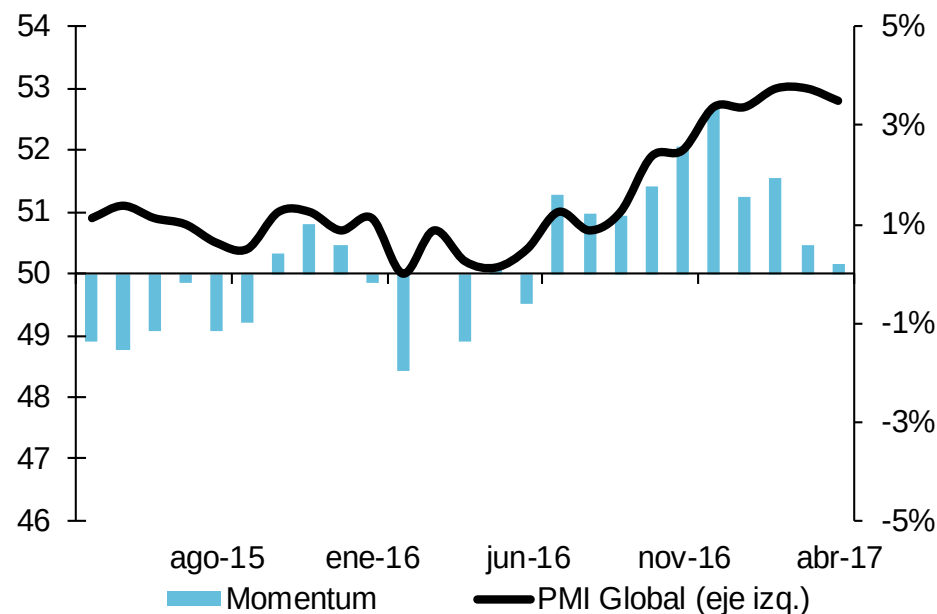
1

Factores de mercado

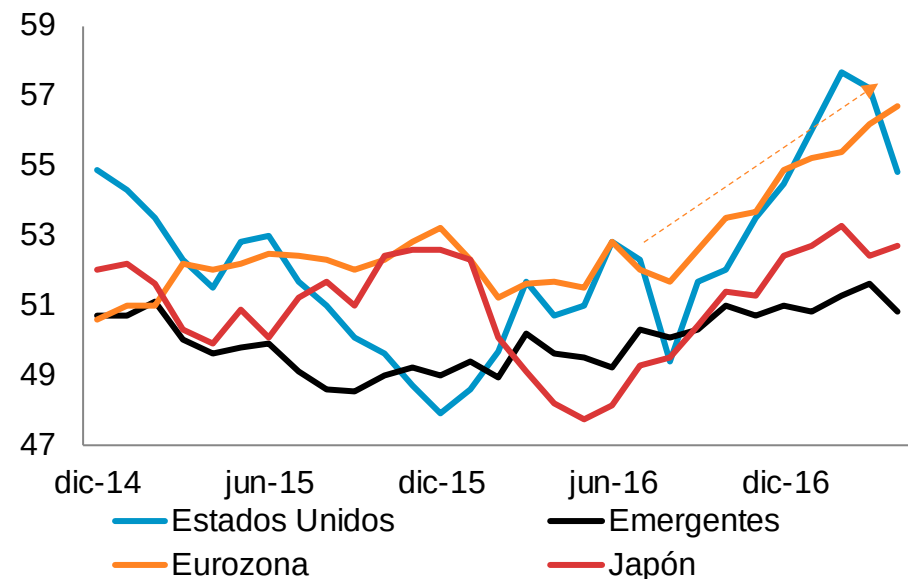
Evolución indicadores cíclicos

La confianza empresarial global podría haber alcanzado máximos

PMI Global: nivel y variación 3 meses (*)



PMI por regiones



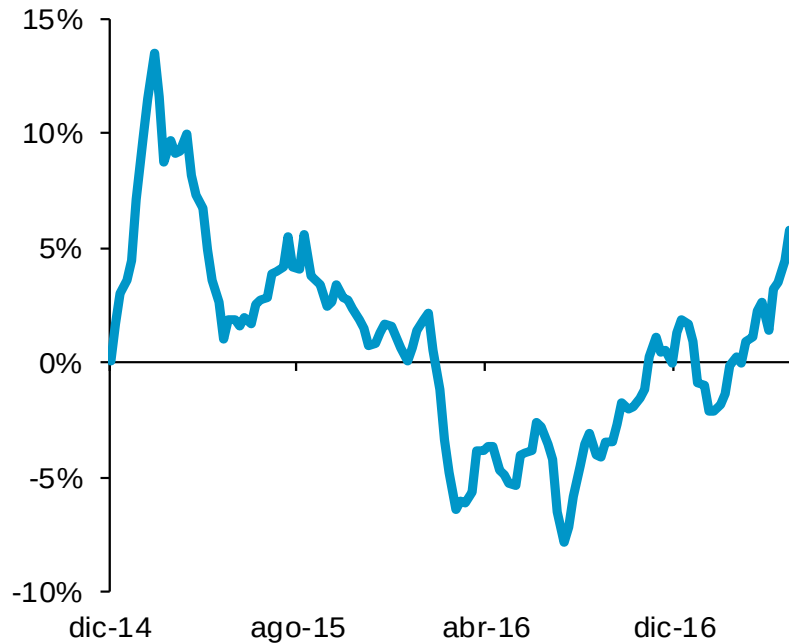
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) PMI: encuesta a gestores de compras.

- Tras varios meses consecutivos de recuperación de la actividad a nivel global, **el grado de mejora comienza a ser cada vez menor**, es decir, la variación 3 meses es prácticamente nula. Es por ello, que no se espera que el crecimiento económico estimado para este año se revise al alza en los próximos seis meses.
- La confianza empresarial parece todavía no haber alcanzado máximos en Europa, donde el último PMI reportado siguió la tendencia alcista desde el pasado mes de agosto.** La confianza empresarial del resto de regiones parece ya haber alcanzado máximos.

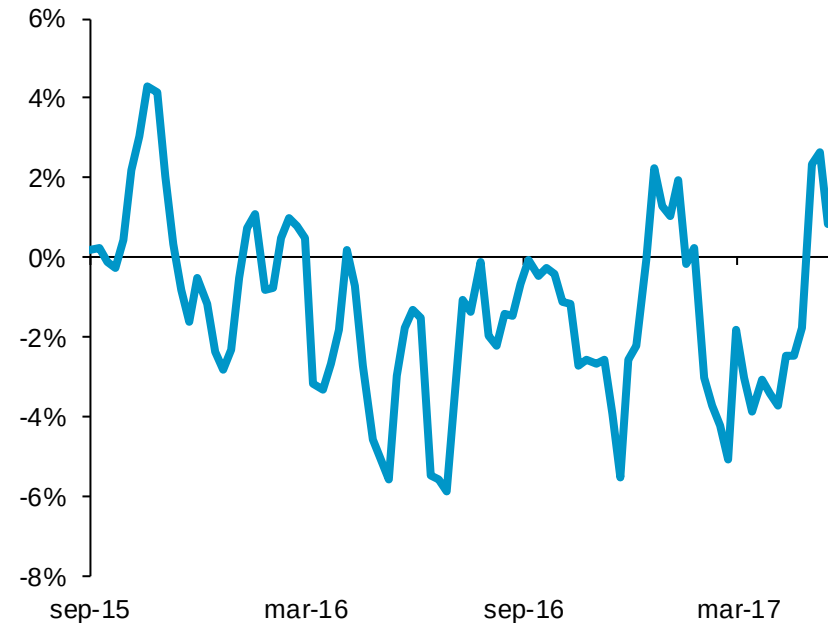
Evolución indicadores cíclicos

Entrada de flujos en los activos europeos

Renta variable Europa %AUM



Renta fija Europa %AUM



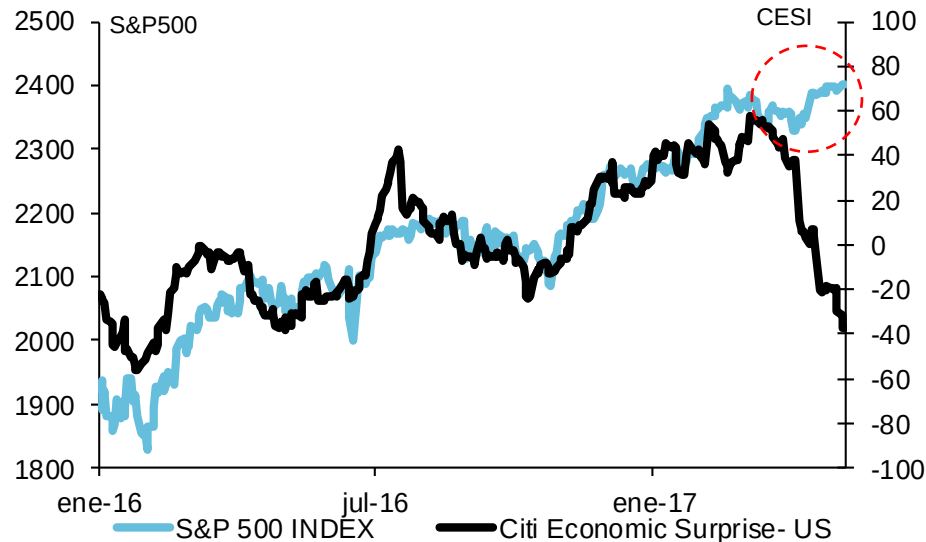
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- La mejora en los indicadores adelantados en Europa y la menor incertidumbre tras los resultados de las elecciones francesas ha llevado a una entrada de flujos en los últimos meses en los activos europeos.

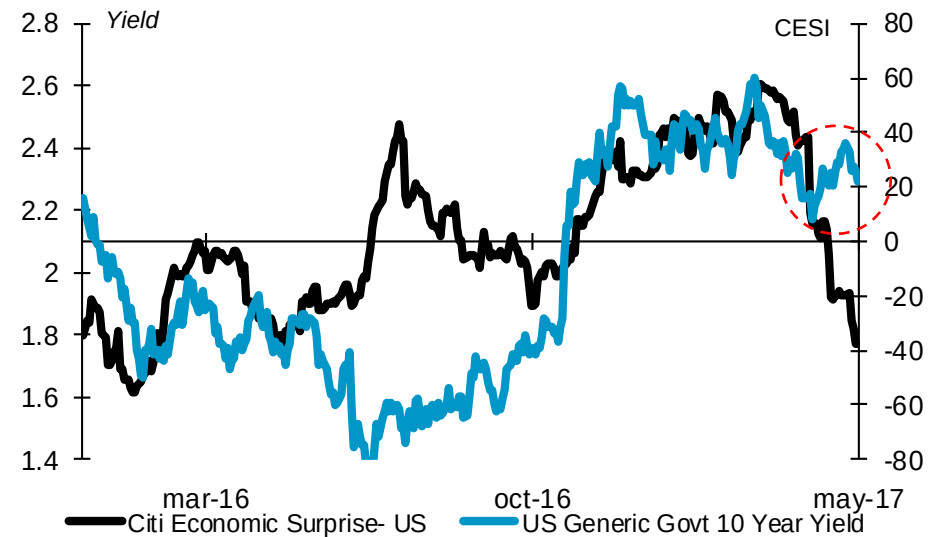
Evolución indicadores cíclicos

En Estados Unidos, los datos dejan de superar las expectativas

Índice de sorpresas económicas vs renta variable en Estados Unidos



Índice de sorpresas económicas vs renta variable en Estados Unidos



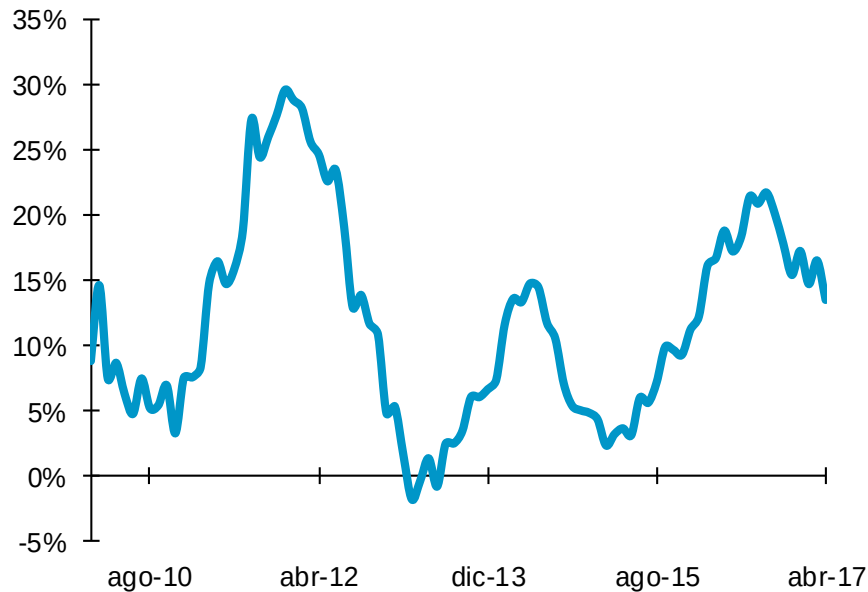
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- En el caso particular de Estados Unidos, durante el mes de mayo **el índice de sorpresas económicas ha disminuido situándose en terreno negativo**. Se ha abierto una divergencia entre este índice y los activos financieros americanos (renta variable y renta fija) al no reaccionar estos últimos a la decepción de los recientes datos económicos publicados.

Bancos Centrales

Menor dinamismo del balance agregado de los bancos centrales

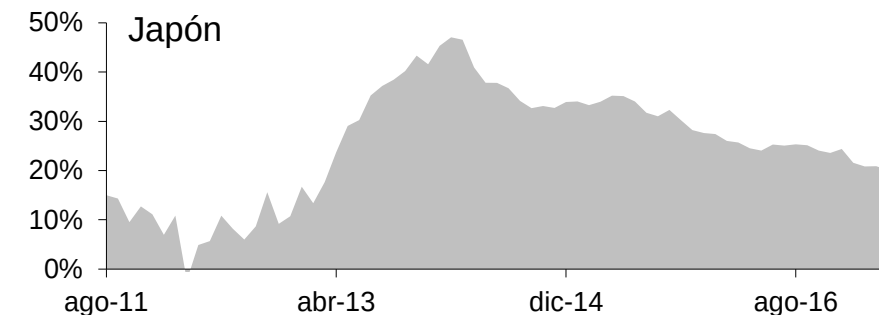
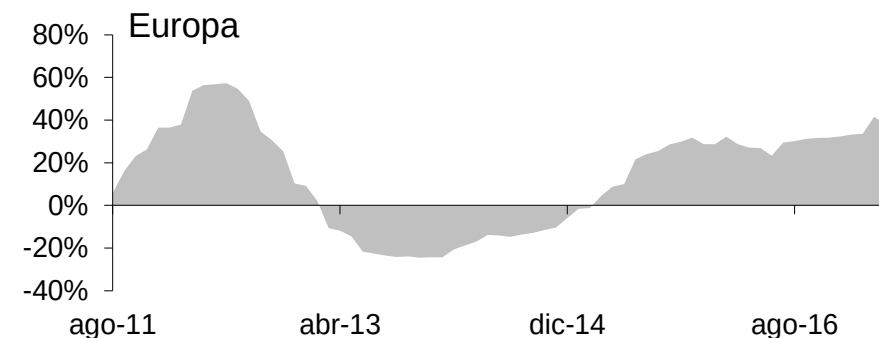
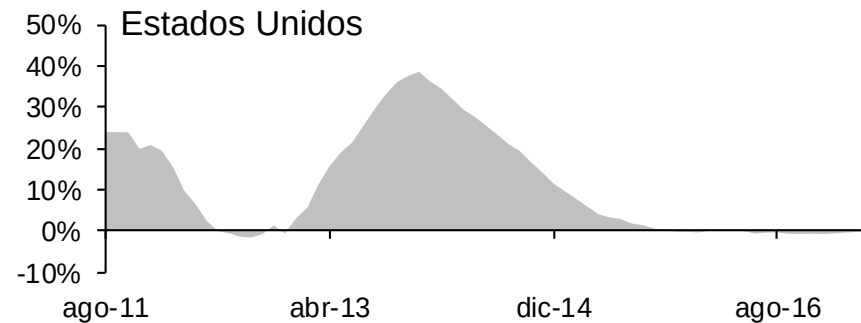
Balance agregado Banco Centrales en variación anual



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- **La expansión de balance de los bancos centrales continúa creciendo pero en los últimos meses ha perdido dinamismo.**
- Aunque todavía nos encontramos en un período de divergencia entre los principales bancos centrales, en los próximos meses se espera que la Fed indique el mecanismo para comenzar a reducir su balance y el BCE señale el final del programa de compra de activos.

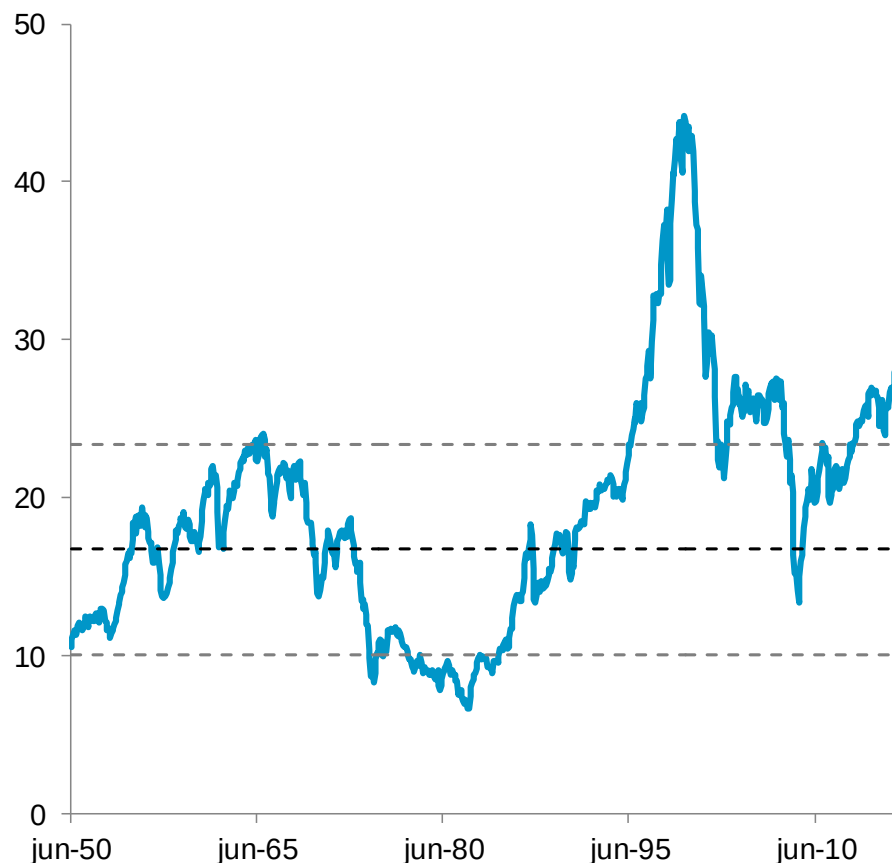
Balance Banco Centrales en variación anual



Indicadores de mercado

Valoraciones en terreno exigente

PER Shiller Estados Unidos



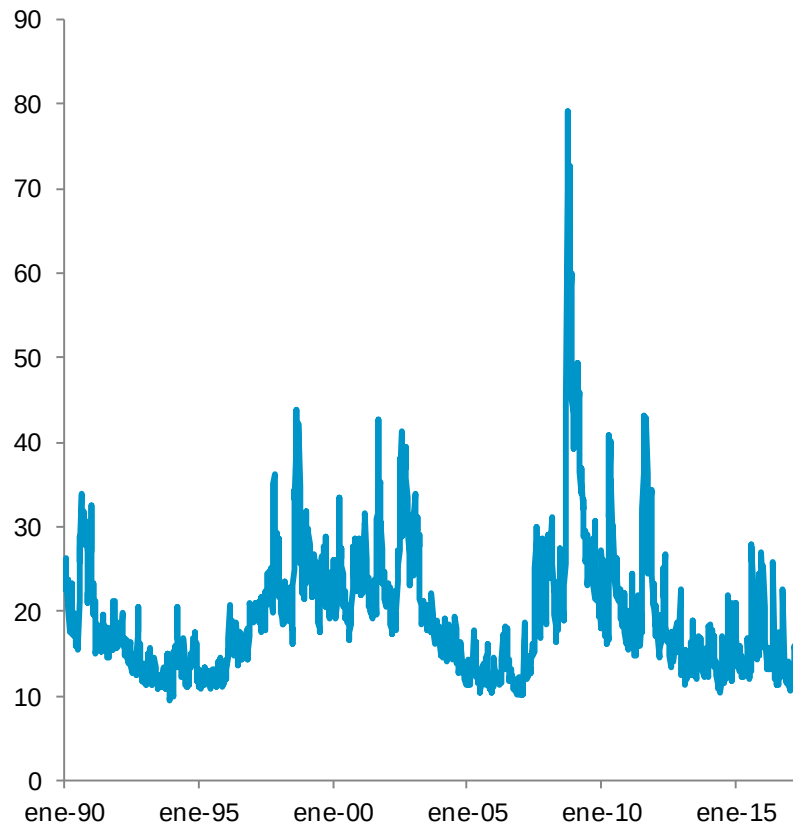
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- Los activos de riesgo (renta variable y renta fija privada) presentan unos niveles de **valoración en terreno caro**, que van asociados con retornos esperados menores al promedio histórico.
- En el caso particular de Estados Unidos, la valoración de la renta variable, teniendo en cuenta la métrica PER ajustado por los beneficios de los últimos 10 años, se encuentra por encima de +1 desviación estándar.

Indicadores de mercado

Volatilidad en niveles mínimos sólo observados a principio de los 90'

Volatilidad implícita de la renta variable americana



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- **Niveles de volatilidad en mínimos en los activos más arriesgados:** renta variable y crédito. En el caso de la renta variable, el índice de volatilidad implícita se sitúa en niveles sólo observados a comienzos de los 90'.
- Niveles de volatilidad de la renta variable en mínimos son un reflejo de unos inversores que piensan que nos encontramos en un entorno económico mejor y que los bancos centrales realizarán el ajuste de sus políticas monetarias de forma muy gradual.

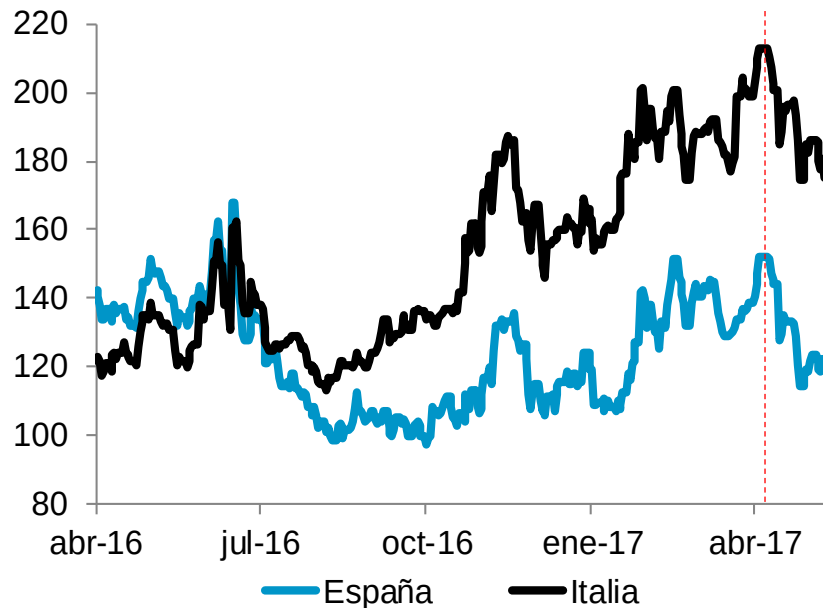
2

Análisis de activos

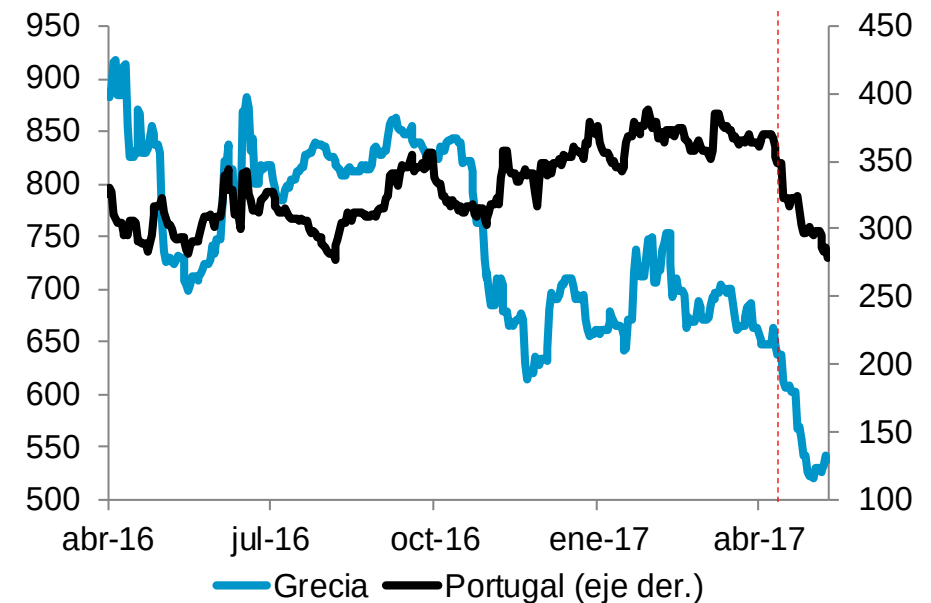
Renta fija gobierno

Buen comportamiento de la deuda periférica

Primas de riesgo periféricas: España e Italia en p.b.



Primas de riesgo periféricas: Grecia y Portugal en p.b.



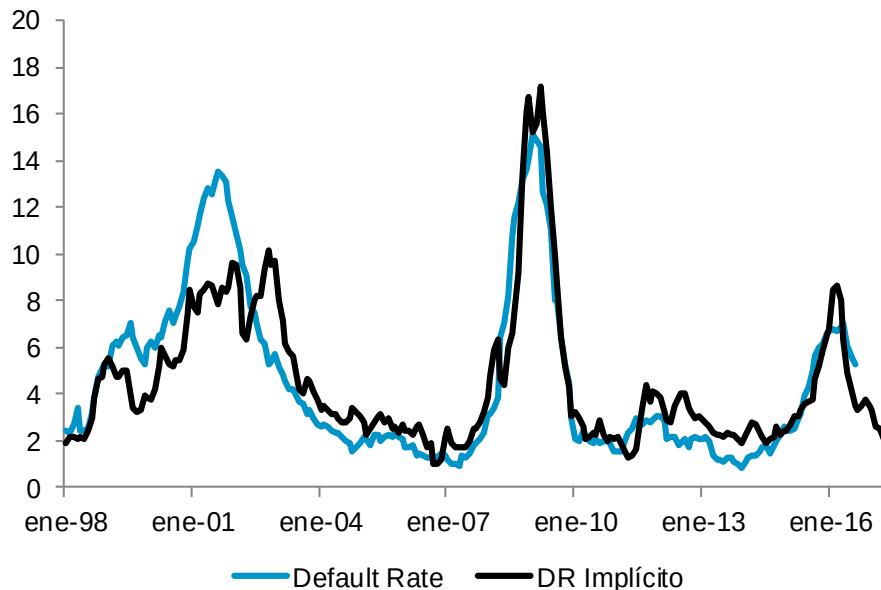
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- Desde las elecciones francesas **las primas de riesgo periféricas han retrocedido con fuerza** mostrando un buen comportamiento.
- Destaca el buen desempeño de la deuda portuguesa e incluso de la griega, mientras que la prima de riesgo italiana continúa en niveles relativamente elevados.

Renta fija privada

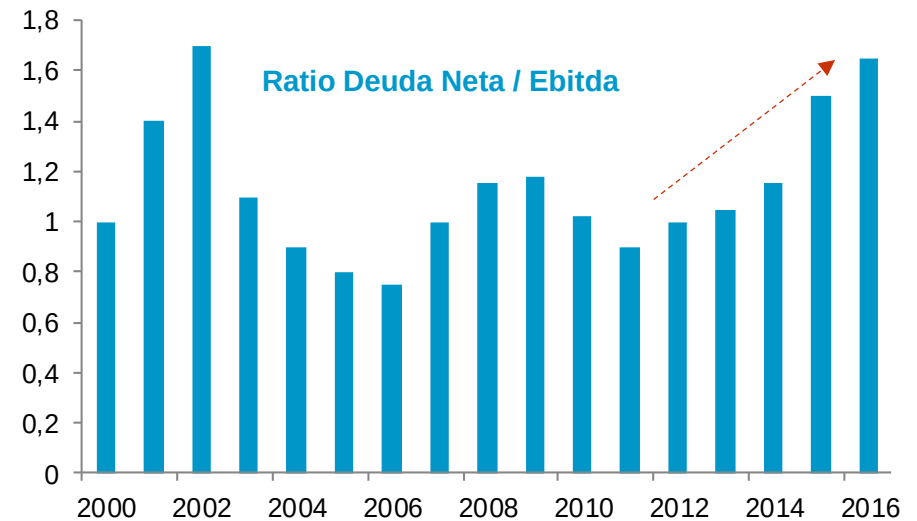
Valoraciones con poco margen para unos fundamentales en deterioro

Default rate High yield: reales e implícitos Estados Unidos



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

Nivel de endeudamiento empresas Estados Unidos



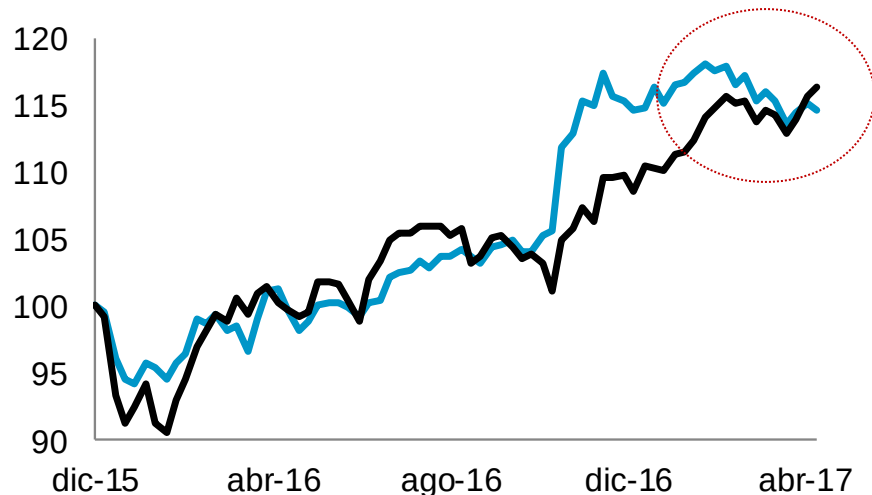
- **El activo *high yield* americano ofrece poco margen por valoración.** Los niveles implícitos de *default rate* con los que cotiza el *high yield* americano implican volver a los mínimos de *defaults* observados desde 1998.
- Esto se produce en un contexto en donde los fundamentales, especialmente en Estados Unidos, han ido deteriorándose con mayores niveles de deuda y ratios de cobertura de intereses empeorando.

Renta variable

Se frenan las estrategias con componente cíclico en EE.UU



Comportamiento índice estrategias cíclicas vs renta variable EEUU (*) (en base 100)

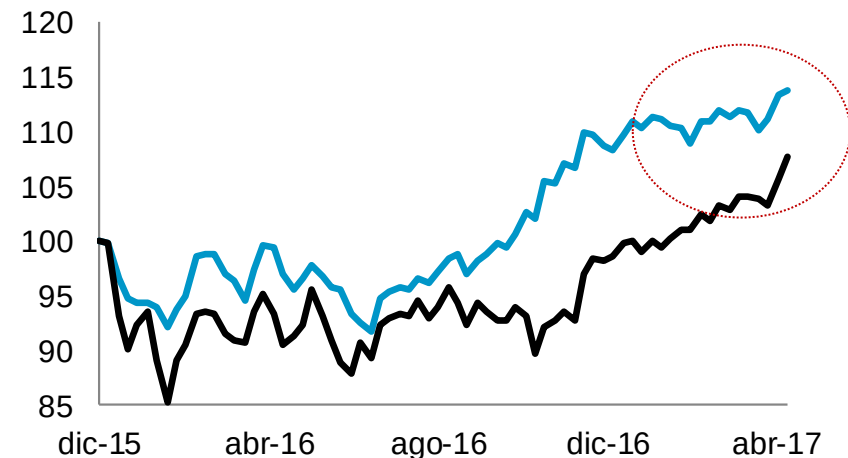


— Promedio posiciones reflation trade

— S&P 500

Equities US	2ºT 16	3ºT 16	4ºT 16	1ºT 17	2ºT 17 (*)
Valor / Crecimiento	1,2%	-1,3%	5,1%	-6,1%	-2,9%
Small/ Large	4,4%	4,6%	5,2%	-0,7%	-3,4%
Cíclicas vs defensivas (***)	-0,8%	5,4%	2,5%	5,3%	2,5%
Financieras	-2,9%	10,0%	30,0%	1,7%	0,1%
Commodities					
Metales industriales	3,0%	8,1%	6,6%	7,8%	-5,0%
Promedio (**)	1,0%	5,4%	9,9%	1,6%	-1,7%

Comportamiento índice estrategias cíclicas vs renta variable Europa (*) (en base 100)



— Promedio posiciones reflation trade

— STOXX 600

Equities Europa	2ºT 16	3ºT 16	4ºT 16	1ºT 17	2ºT 17 (*)
Valor / Crecimiento	-2,4%	1,2%	10,7%	-3,3%	-0,8%
Small/ Large	-1,1%	1,0%	-3,4%	2,5%	1,2%
Cíclicas vs defensivas (***)	0,3%	8,2%	7,9%	1,7%	1,5%
Financieras	-18,6%	9,8%	27,2%	8,4%	9,7%
Commodities					
Metales industriales	3,0%	8,1%	6,6%	7,8%	-5,0%
Promedio (**)	-3,8%	5,7%	9,8%	3,4%	1,3%

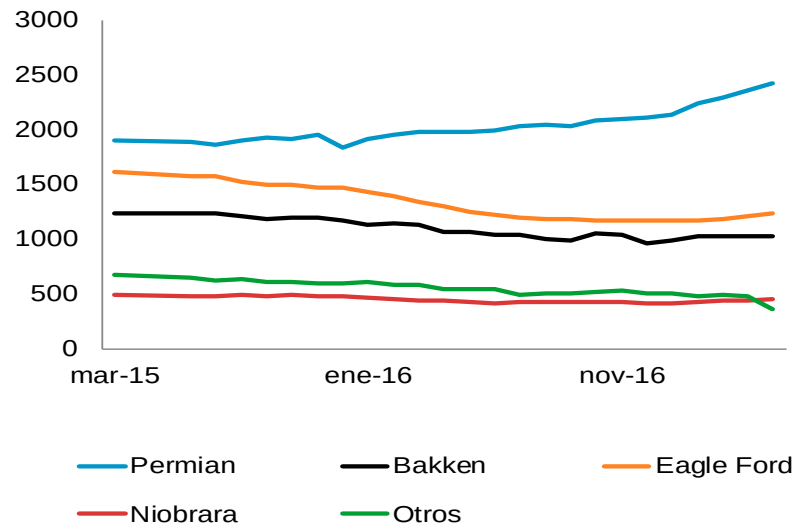
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Evolución rentabilidad en el segundo trimestre de 2017 hasta el 5 de mayo. (**) Promedio entre las posiciones consideradas estrategias con un componente cíclico (reflation trade). (***) Índice cíclicas: sector tecnología, industrial, materiales y consumo discrecional. Índice sectores defensivos: salud, consumo estable, telecoms y utilities.

- **En Estados Unidos, el activo de renta variable permanece estable a pesar que en los últimos meses se han frenado las principales posiciones que persiguen aprovecharse de una aceleración en el crecimiento. En Europa, continúan la buena evolución de estas estrategias que tienen un componente más cíclico.**

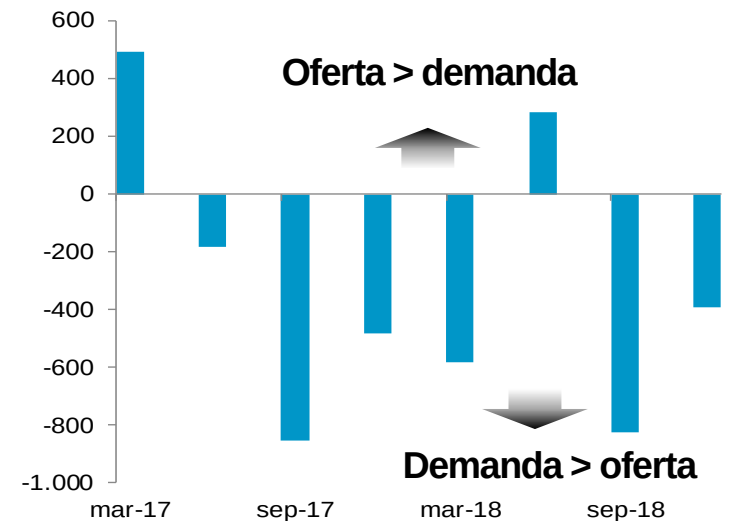
Commodities

La OPEP extiende los recortes de producción vigentes hasta marzo de 2018

Producción de crudo no convencional en Estados Unidos (mn/b/d)



Fuente: Bloomberg, EIA y elaboración propia Banco Sabadell.

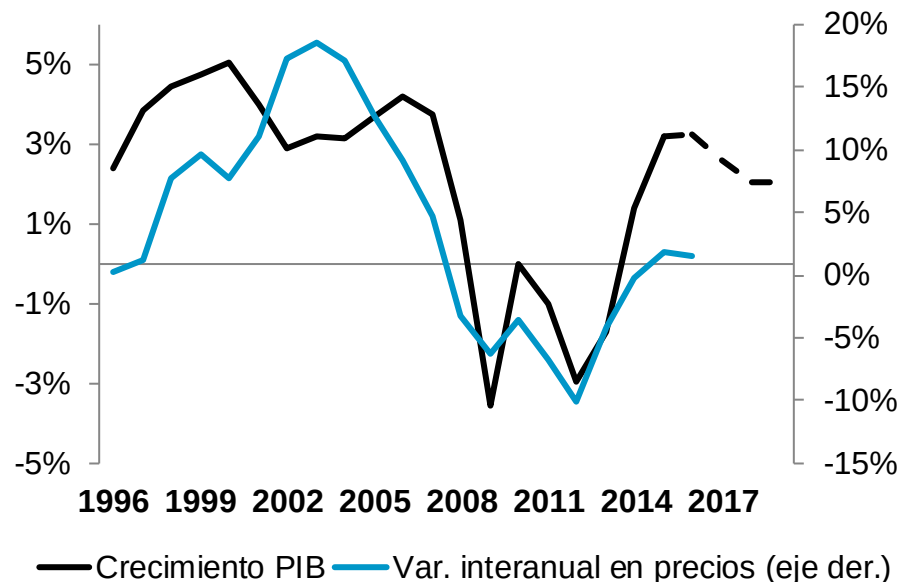


- **El incremento de la oferta de crudo no convencional procedente de los Estados Unidos ha llevado a la OPEP a extender los recortes de producción vigentes hasta marzo de 2018.** El aumento de la oferta americana procede principalmente de la región de Permian, que representa el 43% del total del crudo americano no convencional.
- Se mantiene la previsión de ajuste entre oferta y demanda de crudo para los próximos dos años asumiendo que: i) la oferta de crudo americana aumenta en +1,000,000 b/d tanto en 2017 como en 2018, mientras que el crecimiento de la oferta de crudo no americana y de fuera de la OPEC se mantiene plana; ii) recorte de producción de la OPEC válido hasta marzo de 2018, volviendo a los niveles promedio de 2016 en el segundo trimestre de 2018; iii) la demanda se mantendrá fuerte tanto en 2017 como en 2018, con crecimientos de +1,6 mn/b/d (previsión EIA). Bajo estas premisas, el petróleo debería situarse en niveles cercanos a los 55 dólares el barril de Brent.

Inmobiliario

Residencial España: recuperación a dos velocidades

Evolución precios inmuebles vs crecimiento PIB

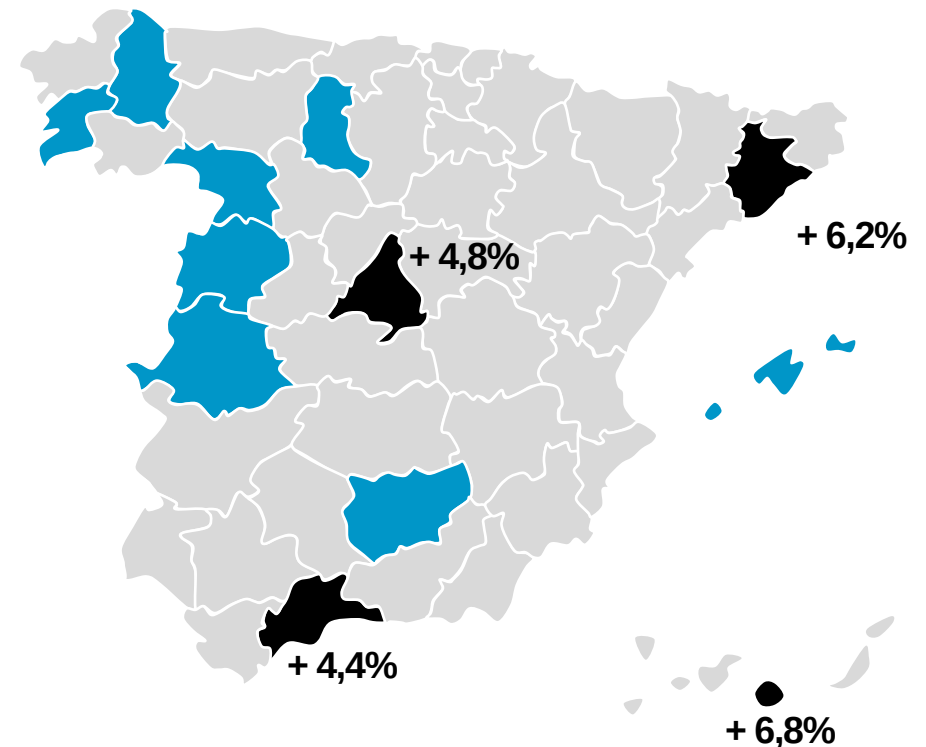


Fuente: FMI y elaboración propia Banco Sabadell.

- **La evolución del precio de los inmuebles va a la par con el crecimiento económico.** A diciembre de 2016, el precio de la vivienda libre se situó en 1.512 €/m² según el Ministerio de Fomento.
- **Segundo año de repunte en precios desde 2008** (+1,5% en 2016 a nivel nacional según Ministerio de Fomento, +4,5% el Índice de Precios de la Vivienda según INE), aunque el precio repunta por encima de la media en sólo 1 de cada 5 provincias.

Variación de precios 2016 (€/m²) (*)

Variación interanual 2016: +1,5%



- Provincias con variación de precios 2016 superior al total nacional
- Provincias con variación de precios 2016 superior al 4%

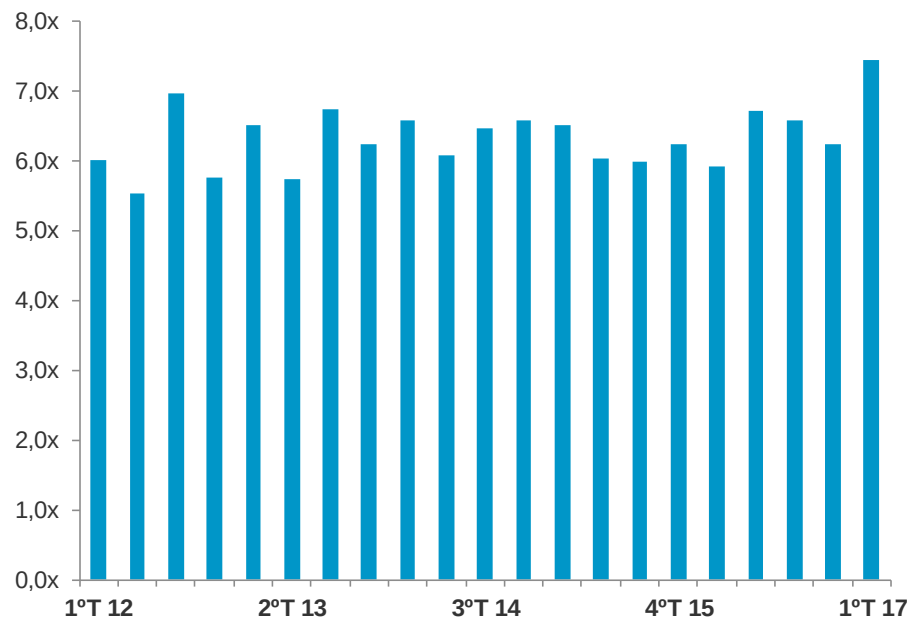
Fuente: Ministerio de Fomento y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Precios de vivienda libre.

Private equity

Valoraciones elevadas en *private equity* a nivel global

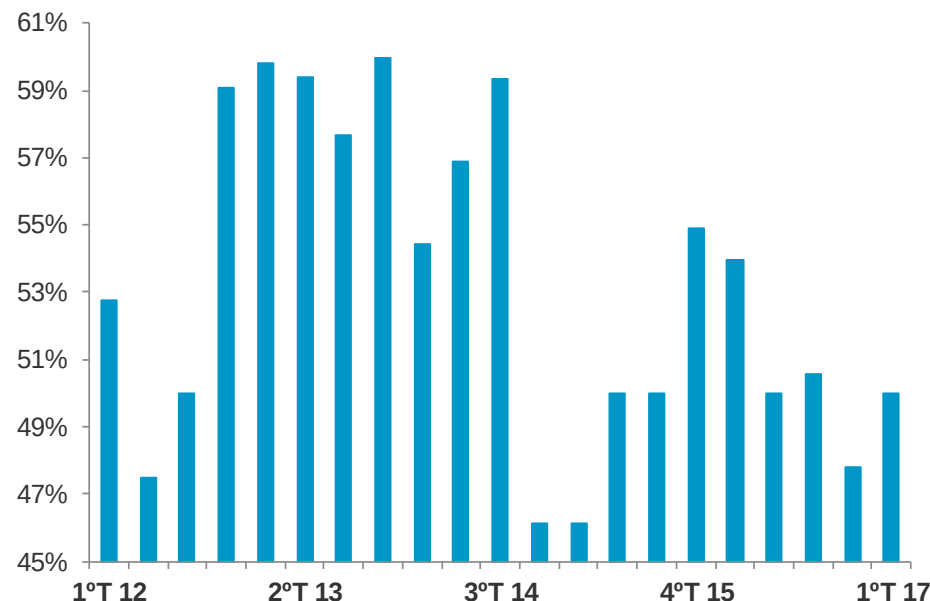


Valoración a nivel global mediante el múltiplo EV/EBITDA



Fuente: Preqin y elaboración propia Banco Sabadell.

Porcentaje promedio de deuda usada a nivel global en operaciones de *Private equity*



- Tras un cuarto trimestre de 2016 con una cierta caída, **los niveles de valoración en el *private equity* a nivel global se sitúan en niveles elevados**. A futuro, ante un menor recorrido en la expansión de los múltiplos, **el crecimiento operativo en el EBITDA será determinante para los retornos esperados de los fondos de PE**.
- Por otra parte, en un contexto de entrada de flujos al activo y elevada acumulación de capital para invertir, el porcentaje de deuda utilizada en las operaciones se sitúa en niveles bajos.

3

Posicionamiento

Posicionamiento

Resumen escenario de inversión

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

ESTRATEGIA 2017

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

Posicionamiento

Cartera de *Asset Allocation*

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

Sistema de posicionamiento

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

Este Informe de *Asset Allocation* ha sido preparado por la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco de Sabadell, S.A., basado en información pública disponible, empleando información de fuentes consideradas fiables, pero Banco de Sabadell, S.A. no se hace cargo ni acepta responsabilidad ante posibles errores en dichas fuentes ni en su elaboración, ni se responsabiliza de notificar cualquier cambio en su opinión o en la información contenida en el mismo o utilizada para su elaboración.

Banco de Sabadell, S.A. se encuentra supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y por el Banco de España.

Este informe, ha sido elaborado por la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco de Sabadell, S.A. con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe, y están sujetos a cambio sin previo aviso. Banco de Sabadell, S.A. no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. En ningún caso contiene recomendaciones personalizadas, y tampoco implica asesoramiento en materia de inversión. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base a ningún contrato o compromiso.

Los inversores deben tomar sus propias decisiones de inversión, basadas en sus objetivos específicos de rentabilidad y de posición financiera y empleando los consejos independientes que consideren oportunos, y no simplemente en el contenido de este informe. Las inversiones comentadas o recomendadas en este informe podrían no ser interesantes para todos los inversores. Banco de Sabadell, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cuando una inversión se realiza en una moneda distinta de la de referencia del inversor, la evolución del tipo de cambio podría afectar a la inversión negativamente, tanto en su valor de mercado como en su rentabilidad.

Banco de Sabadell, S.A., así como sus Consejeros, directores o empleados pueden: tener una relación comercial relevante con la Compañía a la que se refiere el presente documento; formar parte de los órganos de gobierno de las sociedades objeto de análisis en el presente informe; tener posición directa o indirecta en cualesquiera de los valores o instrumentos emitidos por la Compañía; negociar con dichos valores o instrumentos por cuenta propia o ajena, incluso actuando como creador de mercado de los mismos o proveedor de liquidez; disponer de derechos de cualquier tipo para la adquisición de valores emitidos por la sociedad analizada o vinculados directa y fundamentalmente a ellos; proporcionar servicios de asesoramiento u otros al emisor de dichos valores o instrumentos; tener intereses o llevar a cabo transacciones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, el Grupo Banco Sabadell tiene establecidos procedimientos de actuación y medidas de control que constan en el Reglamento Interno de Conducta del Grupo Banco Sabadell en el ámbito del mercado de Valores (aprobado por el Consejo de Administración de Banco de Sabadell el 24 de julio de 2003, y modificado parcialmente el 23 de noviembre de 2006), aplicable a los miembros de la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco de Sabadell, S.A., para prevenir y evitar los conflictos de interés en el desarrollo de sus funciones. Dichas medidas incluyen la obligación de los miembros de la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco de Sabadell, S.A. de informar de los conflictos de interés a que estén sometidos por sus relaciones familiares, su patrimonio personal o por cualquier otra causa, y mantener dicha información actualizada, así como el establecimiento de barreras y medidas de separación entre las distintas áreas de actividad que desarrolla la entidad relacionadas con valores negociables o instrumentos financieros y con respecto al resto de áreas y departamentos de Banco de Sabadell, S.A. de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable, a fin de que la información y documentación propia de cada área de actividad se custodie y utilice dentro de ésta y la actividad de cada una de ellas se desarrolle de manera autónoma con respecto a la de las demás. Los empleados de otros departamentos de Banco de Sabadell, S.A. u otra entidad del Grupo Banco Sabadell pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo Banco de Sabadell, S.A. o cualquier otra entidad del Grupo Banco Sabadell puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento.

Dicho Reglamento Interno de Conducta puede consultarse en la Web corporativa del Grupo Banco Sabadell (www.bancsabadell.com).

Ninguna parte de este documento puede ser copiada o duplicada de ningún modo, reproducida, redistribuida o citada sin el permiso previo por escrito de Banco de Sabadell, S.A.

Queda prohibida la distribución del presente informe en Estados Unidos, y en todas aquellas jurisdicciones en que la misma pueda estar restringida por la ley.

A 31 de marzo, Banco de Sabadell, S.A. era titular, directa o indirectamente de al menos un 3% del capital social de las siguientes compañías cuyas acciones están admitidas a negociación en algún mercado organizado y que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: BANCO COMERCIAL PORTUGUÉS. Adicionalmente, Banco de Sabadell, S.A. o entidades vinculadas pueden tener financiación concedida a alguno de los emisores mencionados en el presente informe.

Banco de Sabadell, S.A., directa o indirectamente, o alguna entidad vinculada puede haber sido entidad directora o codirectora durante los 12 meses previos de una oferta pública de alguno de los emisores cuyos valores se mencionan en recomendaciones contenidas en este documento, o puede haber prestado servicios bancarios de inversión durante los 12 meses previos a alguno de los emisores cuyos valores se mencionan en recomendaciones contenidas en este informe. Banco de Sabadell, S.A. puede ser parte de un acuerdo con un emisor relativo a la elaboración de la recomendación.

La remuneración de los estrategas que han elaborado estos informes no está vinculada, ni directa ni indirectamente, a las recomendaciones u opiniones expresadas en los mismos. Los factores de remuneración de los estrategas pueden incluir los resultados de Banco de Sabadell, S.A., parte de los cuales puede ser generado por actividades de banca de inversión.

 **Sabadell**
Estar donde estés