Informe de Cartera

PREVICORP, F.P.

Gestor: MEDITERRANEO VIDA, S.A. DE SEGUROS Y

REASEGUROS

31 de agosto de 2016



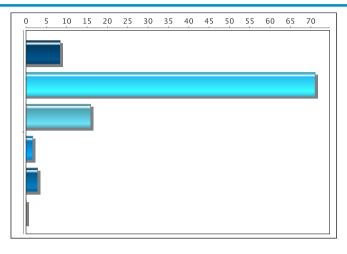
ÍNDICE

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
nforme de Atribución de Resultados	21
Detalle Cartera Comparativo	22
Detalle de Variación Patrimonial	26
Movimientos	27
Anexos	30

Sabadell

Resumen de Posiciones y Rentabilidad





Rentabilidad de la Cartera y del Benchmark

		F	Rentabilidad	d Acumulada
	En año	2015	2014	Últimos
				3 años
Cartera	-1,47%	2,44%	8,96%	14,20%
Benchmark*	0,01%	-1,04%	0,25%	0,17%

	Rentabilidad Anualizada (TAI			
	En año	Últimos 3 años		
Cartera	-2,19%	4,52%		
Benchmark*	0,01%	0,06%		

^{*}Benchmark Actual: Rendimiento IPC

Estructura de la cartera por tipo de activo

Tesorería	8,44%		
Renta Fija	71,06%		
Renta Variable	15,90%		
Capital Riesgo	1,66%		
Ajustes Derivados y Forwards	2,87%		
Ajustes otras cuentas	0,07%		
Total Patrimonio 100,00%			

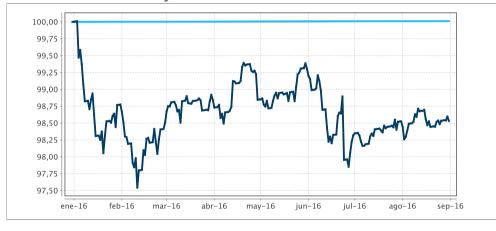
En la distribución de la cartera por tipo de activo se incluyen las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC según las categorías que les corresponda.

Análisis de Rentabilidad



Fecha	Patrimonio	Partícipes	Precio	Rent. Cartera desde 31.12 Anterior	Rent. Benchmark desde 31.12 Anterior	Rent. Cartera últimos 12 meses	Rent. Cartera desde inicio
31/12/2015	37.239.877,70		9,238500	2,44%	-1,04%	2,44%	
31/03/2016	36.564.927,43		9,131500	-1,16%		-3,92%	-1,16%
30/06/2016	36.130.411,69		9,083200	-1,68%	0,01%	-1,11%	-1,68%
31/08/2016	36.229.996,44		9,102800	-1,47%	0,01%	-0,96%	-1,47%

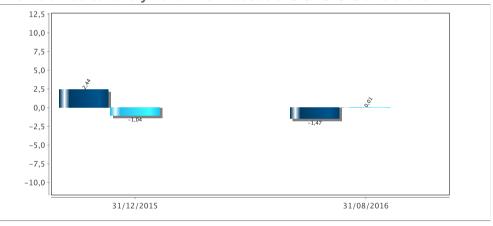
Evolución de la cartera y del benchmark desde el 31/12/2015



Rendimiento IPC



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



PREVICORP, F.P. Rendimiento IPC

PREVICORP, F.P.

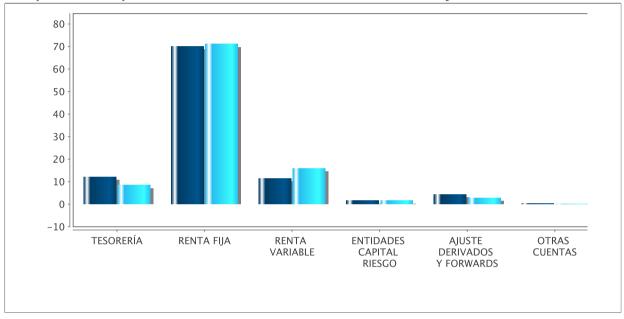


Evolución Composición de la Cartera

Activo

		% 01/08/2016		% 31/08/2016
TESORERÍA	•	12,16%		8,44%
RENTA FIJA	•	70,13%		71,06%
RENTA VARIABLE	•	11,47%	•	15,90%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	•	1,66%	•	1,66%
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS	•	4,34%	•	2,87%
OTRAS CUENTAS	•	0,23%	•	0,07%
TOTAL PATRIMONIO		100,00%		100,00%

Composición del patrimonio en % del activo en fechas 01/08/2016 y 31/08/2016





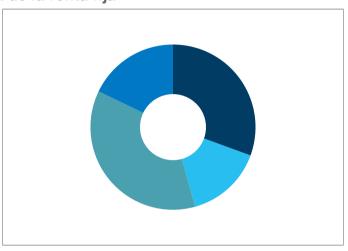
Composición de la Cartera por activos

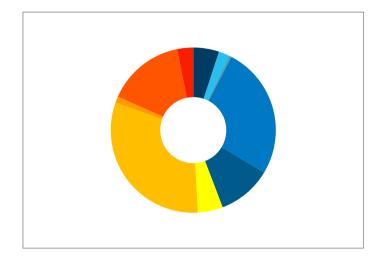
					% s/.Patrim.	% s/.Patrim.	
Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	31/08/2016	01/08/2016	Benchmark
TESORERÍA							
c/c + repo a día	3.057.185,78	0,00	0,00	3.057.185,78	8,44%	12,16%	
TOTAL TESORERÍA	3.057.185,78	0,00	0,00	3.057.185,78	8,44%	12,16%	
RENTA FIJA							
Hasta 1 mes	5.750.055,65	0,00	0,00	5.750.055,65	15,87%	18,21%	
De 1 mes a 12 meses	4.351.477,33	0,00	0,00	4.351.477,33	12,01%	10,81%	
De 1 año a 3 años	10.497.518,37	0,00	0,00	10.497.518,37	28,97%	28,00%	
De 3 a 7 años	5.145.554,68	0,00	0,00	5.145.554,68	14,20%	13,11%	
TOTAL RENTA FIJA EURO	25.744.606,03	0,00	0,00	25.744.606,03	71,06%	70,13%	100,00%
TOTAL RENTA FIJA	25.744.606,03	0,00	0,00	25.744.606,03	71,06%	70,13%	
RENTA VARIABLE							
BOLSA EUROPEA	5.167.275,68	0,00	-1.658.005,42	3.509.270,26	9,69%	6,69%	
BOLSA JAPON	0,00	379.973,78	0,00	379.973,78	1,05%	1,04%	
BOLSA NORTEAMERICANA	0,00	887.008,92	618.325,41	1.505.334,33	4,15%	3,74%	
BOLSA EMERGENTES	0,00	367.596,36		367.596,36	1,01%	0,00%	
TOTAL RENTA VARIABLE	5.167.275,68	1.634.579,06	-1.039.680,01	5.762.174,73	15,90%	11,47%	
CAPITAL RIESGO							
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	0,00	602.105,93	0,00	602.105,93	1,66%	1,66%	
TOTAL CAPITAL RIESGO	0,00	602.105,93	0,00	602.105,93	1,66%	1,66%	
AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS							
Ajustes Derivados y Forwards	1.039.680,01			1.039.680,01	2,87%	4,34%	
TOTAL AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS	1.039.680,01	0,00	0,00	1.039.680,01	2,87%	4,34%	
AJUSTE OTRAS CUENTAS	•	•	•	,	•	•	
Ajuste Otras Cuentas	24.243,96			24.243,96	0,07%	0,23%	
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS	24.243,96	0,00	0,00	24.243,96	0,07%	0,23%	
TOTAL PATRIMONIO	35.032.991,46	2.236.684,99	-1.039.680,01	36.229.996,44	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	8.807.241,43	0,00	8.807.241,43	30,58%
De 1 mes a 12 meses	4.351.477,33	0,00	4.351.477,33	15,11%
De 1 año a 3 años	10.497.518,37	0,00	10.497.518,37	36,45%
De 3 a 7 años	5.145.554,68	0,00	5.145.554,68	17,87%
TOTAL RENTA FIJA	28.801.791,81	0,00	28.801.791,81	100,00%

Estructura por Credit Rating

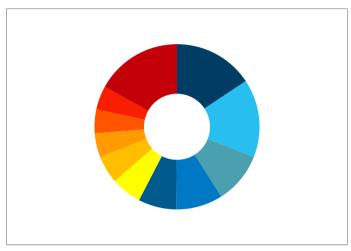
Credit Rating (S&P)	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
A-2a	1.457.787,80	0,00	1.457.787,80	5,06%
A-2b	608.969,70	0,00	608.969,70	2,11%
A-3b	138.188,88	0,00	138.188,88	0,48%
B-1	7.470.505,35	0,00	7.470.505,35	25,94%
AAA	3.057.185,78	0,00	3.057.185,78	10,61%
AA	1.413.470,59	0,00	1.413.470,59	4,91%
BBB+	9.013.990,10	0,00	9.013.990,10	31,30%
BBB	355.779,61	0,00	355.779,61	1,24%
BBB-	4.380.761,88	0,00	4.380.761,88	15,21%
BB+	905.152,12	0,00	905.152,12	3,14%
TOTAL RENTA FIJA	28.801.791,81	0,00	28.801.791,81	100,00%

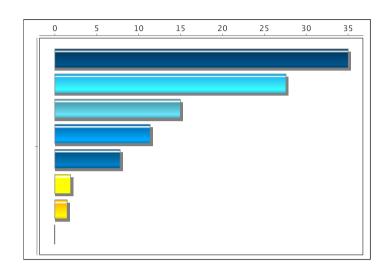
La Estructura Temporal incorpora las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC según los tramos de duración correspondientes La Estructura por Rating sólo incluye activos directos de Renta Fija.

Composición Cartera por activos (renta variable)



Análisis de la renta variable





ESTRUCTURA SECTORIAL

Sector	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Bienes Industriales y	619.471,87	27.515,48	646.987,35	15,67%
Servicios				
Distribución	588.486,72	42.788,12	631.274,84	15,29%
Bancos	678.690,03	-264.358,75	414.331,28	10,04%
Tecnología	340.936,16	36.729,25	377.665,41	9,15%
Químicas	359.786,14	-52.467,49	307.318,65	7,45%
Automóviles	287.401,68	-41.213,26	246.188,42	5,96%
Seguros	339.339,36	-114.358,92	224.980,44	5,45%
Recursos básicos	187.498,80	8.347,39	195.846,19	4,74%
Servicios Financieros	137.063,52	54.721,80	191.785,32	4,65%
Farmacéuticas	189.597,15	1.627,04	191.224,19	4,63%
Resto Sectores	1.439.004,25	-739.010,66	699.993,59	16,96%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.167.275,68	-1.039.680,00	4.127.595,68	100,00%

ESTRUCTURA GEOGRÁFICA

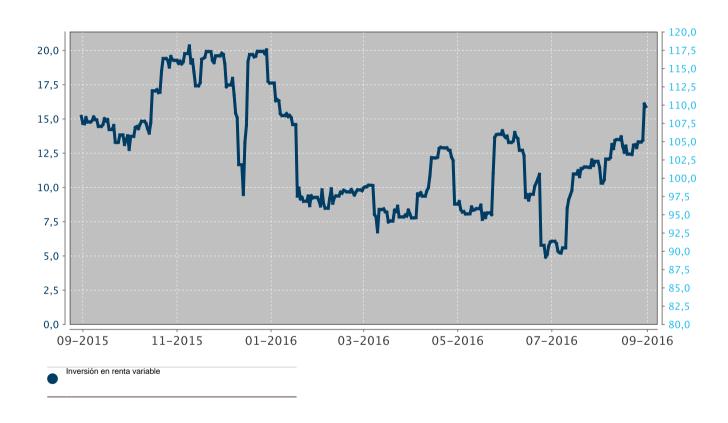
Р	aís	Directos	Indirectos y	Total	%
			Derivados		
Fı	rancia	1.968.328,32	-523.432,31	1.444.896,01	35,01%
Al	emania	1.503.720,58	-365.258,59	1.138.461,99	27,58%
U	.S.A.	0,00	618.325,41	618.325,41	14,98%
H	olanda	772.805,60	-303.580,79	469.224,81	11,37%
B	élgica	321.560,38	0,00	321.560,38	7,79%
E:	spaña	288.464,61	-211.395,69	77.068,92	1,87%
Ita	alia	234.200,59	-173.593,17	60.607,42	1,47%
Fi	nlandia	78.195,60	-80.744,86	-2.549,26	-0,06%
T	OTAL RENTA	5.167.275,68	-1.039.680,00	4.127.595,68	100,00%
V	ARIABLE				

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.

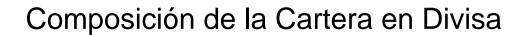
Evolución Inversión Renta Variable



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.

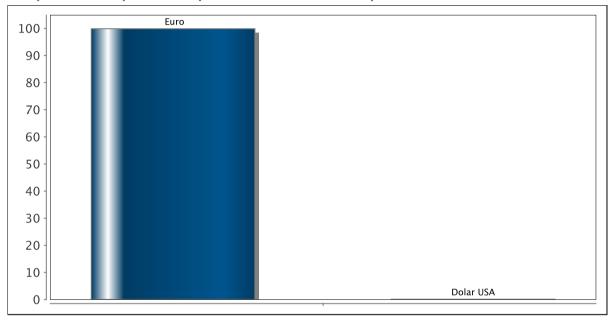




10

Distribución del riesgo divisa

Composición del patrimonio por divisas en % sobre el patrimonio del activo a fecha 31/08/2016

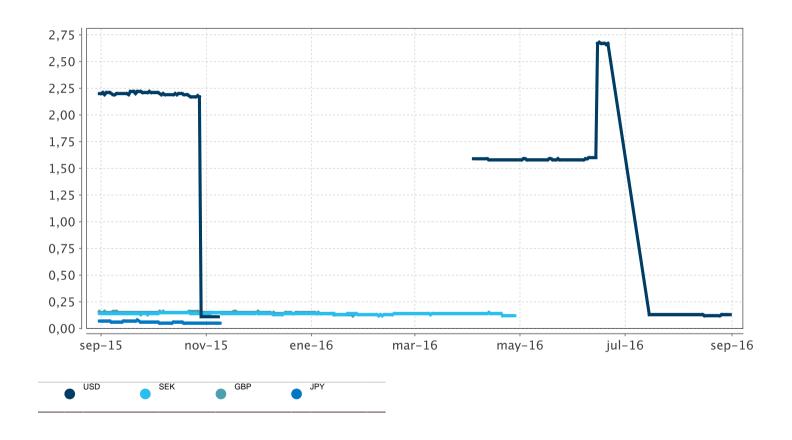


Divisa	Efectivo	% s/Pat.	Derivados Divisa	% s/Pat.	Total Cartera	% s/Pat.
Euro	36.184.450,64	99,87%	0,00	0,00%	36.184.450,64	99,87%
Dolar USA	45.545,80	0,13%	0,00	0,00%	45.545,80	0,13%
TOTAL PATRIMONIO	36.229.996,44	100,00%	0,00	0,00%	36.229.996,44	100,00%

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.





		Nominal en	Coste inicial unit. ex-cupón	Valor inicial total en	Precio mercado unit. ex-cupón	Efectivo total en Divisa		Plusvalías/	%	% s/
Título	Divisa	divisa/Nº Tit.	en divisa(%)	Divisa Cartera	en divisa (%)	Cartera	% rev. acum.	Minusvalías		producto
Tesorería										
Cuentas Corrientes										
ALTURA MARKETS (GG) en Dolar USA	USD	50.820,00				45.545,80			0,13%	0,169
ALTURA MARKETS (GG) en Euro	EUR	136.820,20				136.820,20			0,38%	0,489
BANC SABADELL (CC) en Euro	EUR	2.874.819,78				2.874.819,78			7,93%	9,989
TOTAL TESORERÍA						3.057.185,78			8,44%	10,61%
Renta Fija										
RENTA FIJA EURO										
Hasta 1 mes										
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 05/09/2016	EUR	1.800.000,00	100,00	1.800.000,00	100,00	1.800.013,11	0,00%	13,11	4,97%	6,259
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 07/09/2016	EUR	2.450.000,00	100,00	2.450.000,00	100,00	2.450.026,65	0,00%	26,65	6,76%	8,519
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 09/09/2016	EUR	1.500.000,00	100,00	1.500.000,00	100,00	1.500.015,89	0,00%	15,89	4,14%	5,219
Total Hasta 1 mes				5.750.000,00		5.750.055,65		55,65	15,87%	19,969
De 1 mes a 12 meses										
BO.ESPAÑA 4,25% VT.31/10/2016	EUR	1.398.000,00	107,65	1.504.877,10	100,74	1.457.787,80	-3,13%	-47.089,30	4,02%	5,069
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	EUR	125.000,00	101,85	127.308,75	100,92	126.321,25	-0,78%	-987,50	0,35%	0,449
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	EUR	300.000,00	98,70	296.091,00	99,92	299.760,00	1,24%	3.669,00	0,83%	1,049
BO.XUNTA DE GALICIA 1,89% VT.12/12/2016	EUR	600.000,00	99,94	599.616,00	100,46	608.969,70	1,56%	9.353,70	1,68%	2,119
OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	EUR	500.000,00	104,19	520.930,00	101,80	520.883,78	-0,01%	-46,22	1,44%	1,819
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	EUR	1.200.000,00	99,72	1.196.654,17	99,89	1.199.565,92	0,24%	2.911,75	3,31%	4,169
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	EUR	135.000,00	102,39	138.225,15	102,13	138.188,88	-0,03%	-36,27	0,38%	0,489
Total De 1 mes a 12 meses				4.383.702,17		4.351.477,33		-32.224,84	12,01%	15,119
De 1 año a 3 años										



Detalle Cartera

Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

			Coste inicial	Valor inicial	Precio mercado	Efectivo total		B1 15 1	0/	0/ 1
Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	unit. ex-cupón en divisa(%)	total en Divisa Cartera	unit. ex-cupón en divisa (%)	en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	EUR	88.000,00	106,70	95.571,16	104,66	95.918,23	0,36%	347,07	0,26%	0,33%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	EUR	104.000,00	98,43	102.369,28	99,27	103.240,80	0,85%	871,52	0,28%	0,36%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	EUR	600.000,00	107,30	643.800,00	106,60	655.313,11	1,79%	11.513,11	1,81%	2,28%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	EUR	995.000,00	111,50	1.109.425,00	106,53	1.063.623,64	-4,13%	-45.801,36	2,94%	3,69%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	EUR	500.000,00	98,95	494.765,86	99,42	498.606,27	0,78%	3.840,41	1,38%	1,73%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	EUR	500.000,00	99,05	495.274,83	99,39	497.192,04	0,39%	1.917,21	1,37%	1,73%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	EUR	200.000,00	100,83	201.654,00	101,81	203.804,88	1,07%	2.150,88	0,56%	0,71%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	EUR	950.000,00	92,85	882.057,50	108,17	1.031.029,79	16,89%	148.972,29	2,85%	3,58%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	EUR	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	108,50	1.339.500,00	6,01%	75.930,00	3,70%	4,65%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	EUR	300.000,00	107,18	325.406,95	107,12	327.860,30	0,75%	2.453,35	0,90%	1,14%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	EUR	300.000,00	105,43	319.764,16	105,56	321.001,72	0,39%	1.237,56	0,89%	1,11%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	EUR	100.000,00	111,48	114.236,93	111,25	114.407,45	0,15%	170,52	0,32%	0,40%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	EUR	925.000,00	112,91	1.044.371,25	110,37	1.024.081,07	-1,94%	-20.290,18	2,83%	3,56%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	EUR	225.000,00	105,36	238.978,42	105,23	238.996,05	0,01%	17,63	0,66%	0,83%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	EUR	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	107,51	1.951.770,82	2,79%	53.040,82	5,39%	6,78%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	EUR	800.000,00	101,03	808.200,00	105,20	847.550,25	4,87%	39.350,25	2,34%	2,94%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	EUR	180.000,00	99,71	179.485,20	101,78	183.621,95	2,30%	4.136,75	0,51%	0,64%
Total De 1 año a 3 años				10.217.660,54		10.497.518,37		279.857,83	28,97%	36,45%
De 3 a 7 años										
OB.ABERTIS 4,75% VT.25/10/2019	EUR	300.000,00	114,63	346.190,13	114,56	355.779,61	2,77%	9.589,48	0,98%	1,24%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	EUR	200.000,00	109,60	223.885,60	109,51	223.888,32	0,00%	2,72	0,62%	0,78%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	800.000,00	104,39	835.120,00	115,50	941.681,12	12,76%	106.561,12	2,60%	3,27%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	EUR	156.000,00	109,11	170.216,28	109,35	170.712,83	0,29%	496,55	0,47%	0,59%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	EUR	600.000,00	118,19	709.140,00	117,55	726.102,69	2,39%	16.962,69	2,00%	2,52%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	EUR	600.000,00	111,73	670.380,00	112,44	687.367,90	2,53%	16.987,90	1,90%	2,39%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	EUR	200.000,00	100,46	200.912,00	104,32	211.043,64	5,04%	10.131,64	0,58%	0,73%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	EUR	305.000,00	100,96	307.918,85	111,53	343.691,55	11,62%	35.772,70	0,95%	1,19%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	EUR	257.000,00	99,96	256.889,49	101,75	262.019,58	2,00%	5.130,09	0,72%	0,91%



Detalle Cartera

Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Coste inicial unit. ex-cupón en divisa(%)	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	1.000.000,00	120,27	1.207.083,93	121,28	1.223.267,44	1,34%	16.183,51	3,38%	4,25%
Total De 3 a 7 años				4.927.736,28		5.145.554,68		217.818,40	14,20%	17,87%
TOTAL RENTA FIJA EURO				25.279.098,99		25.744.606,03		465.507,04	71,06%	89,39%
TOTAL RENTA FIJA				25.279.098,99		25.744.606,03		465.507,04	71,06%	89,39%
TOTAL TESORERÍA, RENTA FIJA Y ACCIONES PREFERENTES						28.801.791,81		465.507,04	79,50%	100,00%





Renta Variable			Coste	Valor inicial	Precio	Efectivo total					
Título	Divisa	Nº Títulos	inicial unit. en divisa	total en Divisa Cartera	mercado unit. en divisa	en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% e/ RV	% s/. Sector
ntuio	DIVISC	N Titulos	en divisa	Divisa Cartera	eli ulvisa	Cartera	70 TeV. acuiii.	Williusvalias	5/.i atiiii.	/0 S/. IXV	Jector
BOLSA EUROPEA											
Distribución											
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	2.423,00	69,68	168.840,77	111,05	269.074,15	59,37%	100.233,38	0,74%	5,21%	45,729
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	512,00	77,35	39.605,74	113,85	58.291,20	47,18%	18.685,46	0,16%	1,13%	9,91%
AC.UNILEVER	EUR	6.351,00	28,31	179.791,26	41,12	261.121,37	45,24%	81.330,11	0,72%	5,05%	44,37%
Total Distribución				388.237,77		588.486,72		200.248,95	1,62%	11,39%	100,00%
Servicios Financieros											
AC.ING GROEP N.V.	EUR	12.216,00	6,87	83.867,58	11,22	137.063,52	63,43%	53.195,94	0,38%	2,65%	100,009
Total Servicios Financieros				83.867,58		137.063,52		53.195,94	0,38%	2,65%	100,00%
Seguros											
AC.ALLIANZ AG.	EUR	736,00	94,76	69.740,16	133,55	98.292,80	40,94%	28.552,64	0,27%	1,90%	28,97%
AC.AXA (FP)	EUR	12.808,00	13,49	172.748,79	18,82	241.046,56	39,54%	68.297,77	0,67%	4,66%	71,03%
Total Seguros				242.488,95		339.339,36		96.850,41	0,94%	6,57%	100,00%
Recursos básicos											
AC.BASF SE	EUR	2.572,00	63,61	163.597,41	72,90	187.498,80	14,61%	23.901,39	0,52%	3,63%	100,009
Total Recursos básicos				163.597,41		187.498,80		23.901,39	0,52%	3,63%	100,00%
Farmacéuticas											
AC.SANOFI (FP)	EUR	2.745,00	63,80	175.127,68	69,07	189.597,15	8,26%	14.469,47	0,52%	3,67%	100,009
Total Farmacéuticas				175.127,68		189.597,15		14.469,47	0,52%	3,67%	100,00%
Construcción											
AC.VINCI SA	EUR	1.894,00	65,14	123.379,83	67,99	128.773,06	4,37%	5.393,23	0,36%	2,49%	100,009
Total Construcción				123.379,83		128.773,06		5.393,23	0,36%	2,49%	100,00%
Consumo no cíclico											



Detalle Cartera

Renta Variable											
			Coste inicial unit.	Valor inicial total en	Precio mercado unit.	Efectivo total en Divisa		Plusvalías/	%		% s/.
Título	Divisa	Nº Títulos	en divisa	Divisa Cartera	en divisa	Cartera	% rev. acum.	Minusvalías	s/.Patrim.	% s/. RV	Sector
AC.L'OREAL SA	EUR	901,00	121,98	109.900,05	169,35	152.584,35	38,84%	42.684,30	0,42%	2,95%	100,00%
Total Consumo no cíclico				109.900,05		152.584,35		42.684,30	0,42%	2,95%	100,00%
Químicas											
AC.AIR LIQUIDE	EUR	1.421,00	86,57	123.014,32	98,33	139.726,93	13,59%	16.712,61	0,39%	2,70%	38,84%
AC.BAYER	EUR	2.293,00	72,33	165.851,55	95,97	220.059,21	32,68%	54.207,66	0,61%	4,26%	61,16%
Total Químicas				288.865,87		359.786,14		70.920,27	0,99%	6,96%	100,00%
Tecnología											
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	EUR	3.705,00	23,57	87.321,90	26,04	96.478,20	10,49%	9.156,30	0,27%	1,87%	28,30%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	EUR	15.515,00	6,34	98.416,30	5,04	78.195,60	-20,55%	-20.220,70	0,22%	1,51%	22,94%
AC.SAP SE	EUR	2.111,00	59,05	124.661,59	78,76	166.262,36	33,37%	41.600,77	7 0,46%	3,22%	48,77%
Total Tecnología				310.399,79		340.936,16		30.536,37	0,94%	6,60%	100,00%
Alimentación											
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	EUR	3.632,00	21,93	79.651,58	21,47	77.960,88	-2,12%	-1.690,70	0,22%	1,51%	100,00%
Total Alimentación				79.651,58		77.960,88		-1.690,70	0,22%	1,51%	100,00%
Telecomunicaciones											
AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	12.441,00	11,89	147.980,43	14,97	186.241,77	25,86%	38.261,34	0,51%	3,60%	50,18%
AC.ORANGE (FP)	EUR	4.817,00	14,51	69.901,41	13,69	65.944,73	-5,66%	-3.956,68	0,18%	1,28%	17,77%
AC.TELEFONICA SA	EUR	13.173,00	9,60	126.510,34	9,03	118.952,19	-5,97%	-7.558,15	0,33%	2,30%	32,05%
Total Telecomunicaciones				344.392,18		371.138,69		26.746,51	1,02%	7,18%	100,00%
Consumo Cíclico											
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	584,00	117,57	68.661,91	151,70	88.592,80	29,03%	19.930,89	0,24%	1,71%	100,00%
Total Consumo Cíclico				68.661,91		88.592,80		19.930,89	0,24%	1,71%	100,00%
Petróleos											
AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00	40,54	273.378,24	42,75	288.263,25	5,44%	14.885,01	0,80%	5,58%	100,00%
Total Petróleos				273.378,24		288.263,25		14.885,01	0,80%	5,58%	100,00%





17

			Coste	Valor inicial	Precio	Efectivo total		Di	0/		0/ -/
Título	Divisa	Nº Títulos	inicial unit. en divisa	total en Divisa Cartera	mercado unit. en divisa	en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/. RV	% s/. Sector
Media											
AC.VIVENDI SA	EUR	3.816,00	21,38	81.589,90	17,38	66.322,08	-18,71%	-15.267,82	2 0,18%	1,28%	100,009
Total Media				81.589,90		66.322,08		-15.267,82	0,18%	1,28%	100,009
Inmobiliario											
AC.EIFFAGE	EUR	897,00	69,28	62.141,64	70,20	62.969,40	1,33%	827,76	0,17%	1,22%	100,00%
Total Inmobiliario				62.141,64		62.969,40		827,76	0,17%	1,22%	100,00%
Bancos											
AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	8.340,00	5,72	47.677,92	5,58	46.520,52	-2,43%	-1.157,40	0,13%	0,90%	6,85%
AC.BANCO SANTANDER	EUR	30.595,00	4,92	150.601,84	4,02	122.991,90	-18,33%	-27.609,94	0,34%	2,38%	18,12%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	5.315,00	44,29	235.405,68	45,61	242.390,58	2,97%	6.984,90	0,67%	4,69%	35,719
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	2,13	73.862,01	-12,04%	-10.113,98	0,20%	1,43%	10,88%
AC.KBC GROEP NV	EUR	989,00	51,21	50.647,88	53,07	52.486,23	3,63%	1.838,35	0,14%	1,02%	7,73%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	4.302,00	31,56	135.774,10	32,65	140.438,79	3,44%	4.664,69	0,39%	2,72%	20,69%
Total Bancos				774.081,65		678.690,03		-95.391,62	2 1,87%	13,13%	99,98%
Bienes Industriales y Servicios											
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	EUR	1.136,00) 42,23	47.969,91	52,29	59.401,44	23,83%	11.431,53	0,16%	1,15%	9,59%
AC.ASML HOLDING NV	EUR	2.099,00	75,59	158.666,60	95,37	200.181,63	26,16%	41.515,03	0,55%	3,87%	32,31%
AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.329,00	26,48	61.669,59	28,40	66.143,60	7,25%	4.474,01	0,18%	1,28%	10,68%
AC.SIEMENS	EUR	2.744,00	74,36	204.032,10	107,05	293.745,20	43,97%	89.713,10	0,81%	5,68%	47,429
Total Bienes Industriales y Servicios				472.338,20		619.471,87		147.133,67	7 1,71%	11,99%	100,00%
Servicios Públicos											
AC.ENEL (IT)	EUR	40.510,00	3,13	126.695,94	3,96	160.338,58	26,55%	33.642,64	0,44%	3,10%	79,22%
AC.E.ON AG	EUR	5.094,00	8,75	44.593,89	8,26	42.061,16	-5,68%	-2.532,73	0,12%	0,81%	20,789
Total Servicios Públicos				171.289,83		202.399,74		31.109,91	0,56%	3,92%	100,00%
Automóviles											



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.DAIMLER AG	EUR	3.921,00	43,62	171.017,65	62,08	243.415,68	42,33%	72.398,03	0,67%	4,71%	84,70%
AC.RENAULT (FP)	EUR	600,00	91,65	54.987,72	73,31	43.986,00	-20,01%	-11.001,72	0,12%	0,85%	15,30%
Total Automóviles				226.005,37		287.401,68		61.396,31	0,79%	5,56%	100,00%
TOTAL BOLSA EUROPEA				4.439.395,43		5.167.275,68		727.880,25	14,26%	100,00%	
TOTAL RENTA VARIABLE				4.439.395,43		5.167.275,68		727.880,25	14,26%	100,00%	





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 VARIABLE										
RVI EEUU										
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	EUR	49.609,00	17,14	850.298,26	17,88	887.008,92	4,32%	36.710,66	2,45%	39,66%
TOTAL RVI EEUU				850.298,26	;	887.008,92		36.710,66	2,45%	39,66%
RVI JAPON										
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	EUR	31.235,00	14,65	457.708,32	2 12,17	379.973,78	-16,98%	-77.734,54	1,05%	16,99%
TOTAL RVI JAPON				457.708,32	2	379.973,78		-77.734,54	1,05%	16,99%
RVI EMERGENTES										
ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)	EUR	25.448,00	14,42	366.832,92	14,45	367.596,36	0,21%	763,44	1,01%	16,43%
TOTAL RVI EMERGENTES				366.832,92	2	367.596,36		763,44	1,01%	16,43%
TOTAL RENTA VARIABLE				1.674.839,50)	1.634.579,06		-40.260,44	4,51%	73,08%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO										
ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO										
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	EUR	566.649,00	1,00	566.648,78	3 1,06	602.105,93	6,26%	35.457,15	1,66%	26,92%
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO				566.648,78	3	602.105,93		35.457,15	1,66%	26,92%
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO				566.648,78	1	602.105,93		35.457,15	1,66%	26,92%
TOTAL PARTICIPACIONES Y ACCIONES EN IIC				2.241.488,28		2.236.684,99		-4.803,29	6,17%	100,00%





Derivados								PlusValias/Min	usValias		
Descripción	Vencimiento	Nº Contratos	Coste Unitario	Coste Contable	Precio Mercado	Cambio divisa	Efectivo Eur		С	oncen. s/ atrim.	% s/ producto
Renta Variable											
BOLSA EUROPEA											
FUTURO S/EURO STOXX50	16/09/2016	-41,00	2.674,83	-1.096.679,31	3.030,0000	1,000	-1.242.300,00	-145.620,69	-13,28	-3,43	465,13%
FUTURO S/EURO STOXX50	16/09/2016	-4,00	2.809,12	-112.364,77	3.030,0000	1,000	-121.200,00	-8.835,23	-7,86	-0,33	45,38%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.16/09/16	16/09/2016	-214,00	106,28	-227.445,62	0,7000	1,000	-1.498,00	225.947,62	99,34	0,00	0,56%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2800 VT.16/09/16	16/09/2016	214,00	168,52	360.626,38	3,6000	1,000	7.704,00	-352.922,38	-97,86	0,02	-2,88%
BOLSA NORTEAMERICANA											
FUTURO S/STAND&POOR MINI	16/09/2016	11,00	1.953,75	1.074.562,00	2.169,5000	1,116	1.083.271,97	8.709,97	0,81	2,99	-405,59%
OPCION PUT S&P500 IDX 1900 VT.15/09/16	15/09/2016	-10,00	30,47	-30.468,96	0,4000	1,116	-358,49	30.110,47	98,82	0,00	0,13%
OPCION PUT S&P500 IDX 2000 VT.15/09/16	15/09/2016	6,00	48,75	29.250,20	1,0300	1,116	553,86	-28.696,34	-98,11	0,00	-0,21%
OPCION PUT S&P500 IDX 2000 VT.15/09/16	15/09/2016	4,00	48,66	19.464,81	1,0300	1,116	369,24	-19.095,57	-98,10	0,00	-0,14%
OPCION PUT S&P500 IDX 2150 VT.15/09/16	15/09/2016	6,00	37,94	22.766,88	11,8500	1,116	6.372,11	-16.394,77	-72,01	0,02	-2,39%
TOTAL Renta Variable				39.711,61			-267.085,31	-306.796,92		-0,74	100,00%
TOTAL DERIVADOS				39.711,61			-267.085,31	-306.796,92		-0,74	100,00%

Informe de Atribución de Resultados



Categoría de Activo	Indice	Revalorización Índice	Peso	Aportación de cada índice al rendimiento del Benchmark	Rendimiento de la cartera desglosado por categorías
Renta Fija					
TESORERIA					0,00%
RENTA FIJA EURO	Rendimiento IPC	0,00%	100,00%	0,00%	0,05%
Total Renta Fija			100,00%	0,00%	0,05%
Renta Variable					
BOLSA EUROPEA					0,07%
BOLSA JAPON					0,01%
BOLSA NORTEAMERICANA					-0,03%
BOLSA EMERGENTES					0,00%
Total Renta Variable			0,00%	0,00%	0,05%
Otros					
Otras Cuentas					-0,01%
Total Otros			0,00%	0,00%	-0,01%
Total Cartera				0,00%	0,10%

Benchmark*: Rendimiento IPC



		01/08/	2016			31/0	8/2016			DIFERENCIA	
Instrumento	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambi divisa		Titulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
TESORERÍA											
c/c + repo a día				4.401.481,33				3.057.185,78		-1.344.295,55	
TOTAL TESORERÍA				4.401.481,33				3.057.185,78		-1.344.295,55	
RENTA FIJA											
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,09	1,00	326.924,64	300.000,00	107,12	1,00	327.860,30		935,66	0,03%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,47	1,00	320.141,70	300.000,00	105,56	1,00	321.001,72		860,02	0,09%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	105,11	1,00	845.276,60	800.000,00	105,20	1,00	847.550,25		2.273,65	0,09%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	101,72	1,00	261.791,49	257.000,00	101,75	1,00	262.019,58		228,09	0,03%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019					225.000,00	105,23	1,00	238.996,05	225.000,00	238.996,05	
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	1.800.000,00	107,73	1,00	1.951.662,33	1.800.000,00	107,51	1,00	1.951.770,82		108,49	-0,20%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	108,74	1,00	1.338.691,48	1.200.000,00	108,50	1,00	1.339.500,00		808,52	-0,22%
BO.ESPAÑA 4,25% VT.31/10/2016	1.398.000,00	101,12	1,00	1.458.230,12	1.398.000,00	100,74	1,00	1.457.787,80		-442,32	-0,38%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	600.000,00	107,00	1,00	655.470,00	600.000,00	106,60	1,00	655.313,11		-156,89	-0,37%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	180.000,00	101,66	1,00	183.298,59	180.000,00	101,78	1,00	183.621,95		323,36	0,12%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	88.000,00	104,92	1,00	95.802,56	88.000,00	104,66	1,00	95.918,23		115,67	-0,25%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	200.000,00	101,74	1,00	203.482,05	200.000,00	101,81	1,00	203.804,88		322,83	0,07%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	103,57	1,00	209.289,74	200.000,00	104,32	1,00	211.043,64		1.753,90	0,72%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	104.000,00	99,01	1,00	102.974,56	104.000,00	99,27	1,00	103.240,80		266,24	0,26%
BO.XUNTA DE GALICIA 1,89% VT.12/12/2016	600.000,00	100,65	1,00	609.198,20	600.000,00	100,46	1,00	608.969,70		-228,50	-0,19%
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	300.000,00	99,89	1,00	299.661,00	300.000,00	99,92	1,00	299.760,00		99,00	0,03%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/08/2016	2.450.000,00	100,00	1,00	2.450.009,09					-2.450.000,00	-2.450.009,09	
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 05/08/2016	1.900.000,00	100,00	1,00	1.900.006,67					-1.900.000,00	-1.900.006,67	
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 05/09/2016					1.800.000,00	100,00	1,00	1.800.013,11	1.800.000,00	1.800.013,11	
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 07/09/2016					2.450.000,00	100,00	1,00	2.450.026,65	2.450.000,00	2.450.026,65	
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 08/08/2016	1.800.000,00	100,00	1,00	1.800.005,53					-1.800.000,00	-1.800.005,53	
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 09/09/2016					1.500.000,00	100,00	1,00	1.500.015,89	1.500.000,00	1.500.015,89	
OB.ABERTIS 4,75% VT.25/10/2019	300.000,00	115,00	1,00	355.928,57	300.000,00	114,56	1,00	355.779,61		-148,96	-0,38%
OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	500.000,00	102,12	1,00	520.705,75	500.000,00	101,80	1,00	520.883,78		178,03	-0,31%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	117,99	1,00	726.898,43	600.000,00	117,55	1,00	726.102,69		-795,74	-0,37%



		01/08/	2016			31/0	8/2016			DIFERENCIA	
Instrumento	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa		Titulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	800.000,00	115,88	1,00	941.654,60	800.000,00	115,50	1,00	941.681,12		26,52	-0,33%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	108,50	1,00	1.030.963,42	950.000,00	108,17	1,00	1.031.029,79		66,37	-0,30%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	112,66	1,00	687.470,39	600.000,00	112,44	1,00	687.367,90		-102,49	-0,20%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020					156.000,00	109,35	1,00	170.712,83	156.000,00	170.712,83	
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	135.000,00	102,39	1,00	142.258,42	135.000,00	102,13	1,00	138.188,88		-4.069,54	-0,25%
OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	1.000.000,00	120,85	1,00	1.217.148,08	1.000.000,00	121,28	1,00	1.223.267,44		6.119,36	0,36%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	925.000,00	110,67	1,00	1.023.697,50	925.000,00	110,37	1,00	1.024.081,07		383,57	-0,27%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	995.000,00	106,87	1,00	1.063.306,75	995.000,00	106,53	1,00	1.063.623,64		316,89	-0,32%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020					200.000,00	109,51	1,00	223.888,32	200.000,00	223.888,32	
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019					100.000,00	111,25	1,00	114.407,45	100.000,00	114.407,45	
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	125.000,00	100,91	1,00	126.137,17	125.000,00	100,92	1,00	126.321,25		184,08	0,01%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	111,68	1,00	343.394,28	305.000,00	111,53	1,00	343.691,55		297,27	-0,13%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	1.200.000,00	99,84	1,00	1.198.677,37	1.200.000,00	99,89	1,00	1.199.565,92		888,55	0,05%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	500.000,00	99,27	1,00	497.638,20	500.000,00	99,42	1,00	498.606,27		968,07	0,15%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	500.000,00	99,08	1,00	495.473,50	500.000,00	99,39	1,00	497.192,04		1.718,54	0,31%
TOTAL RENTA FIJA			2	25.383.268,78				25.744.606,03		361.337,25	
RENTA VARIABLE											
AC.AIR LIQUIDE	1.421,00	93,08	1,00	132.266,68	1.421,00	98,33	1,00	139.726,93		7.460,25	5,64%
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	52,25	1,00	59.356,00	1.136,00	52,29	1,00	59.401,44		45,44	0,08%
AC.ALLIANZ AG.	736,00	128,10	1,00	94.281,60	736,00	133,55	1,00	98.292,80		4.011,20	4,25%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	2.423,00	113,20	1,00	274.283,60	2.423,00	111,05	1,00	269.074,15		-5.209,45	-1,90%
AC.ASML HOLDING NV	2.099,00	98,25	1,00	206.226,75	2.099,00	95,37	1,00	200.181,63		-6.045,12	-2,93%
AC.AXA (FP)	12.808,00	17,97	1,00	230.159,76	12.808,00	18,82	1,00	241.046,56		10.886,80	4,73%
AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	8.340,00	5,03	1,00	41.950,20	8.340,00	5,58	1,00	46.520,52		4.570,32	10,93%
AC.BANCO SANTANDER	30.595,00	3,71	1,00	113.385,07	30.595,00	4,02	1,00	122.991,90		9.606,83	8,36%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	3.293,00	43,70	1,00	143.887,64	5.315,00	45,61	1,00	242.390,58	2.022,00	98.502,94	4,37%
AC.BASF SE	2.572,00	70,35	1,00	180.940,20	2.572,00	72,90	1,00	187.498,80		6.558,60	3,62%
AC.BAYER	2.293,00	96,35	1,00	220.930,55	2.293,00	95,97	1,00	220.059,21		-871,34	-0,39%
AC.CUOTA PARTICIPATIVA CAM	11.986,00	0,00	1,00	0,00	11.986,00	0,00	1,00	0,00			



		01/08/	2016			31/0	8/2016			DIFERENCIA		
Instrumento	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa		Titulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización	
AC.DAIMLER AG	3.921,00	60,71	1,00	238.043,91	3.921,00	62,08	1,00	243.415,68		5.371,77	2,26%	
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	26,80	1,00	62.417,20	2.329,00	28,40	1,00	66.143,60		3.726,40	5,97%	
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	15,28	1,00	190.098,48	12.441,00	14,97	1,00	186.241,77		-3.856,71	-2,03%	
AC.EIFFAGE	897,00	68,30	1,00	61.265,10	897,00	70,20	1,00	62.969,40		1.704,30	2,78%	
AC.ENEL (IT)	40.510,00	4,10	1,00	166.009,98	40.510,00	3,96	1,00	160.338,58		-5.671,40	-3,41%	
AC.ENGIE (FP)	6.267,00	14,40	1,00	90.244,80					-6.267,00	-90.244,80		
AC.E.ON AG	5.094,00	9,38	1,00	47.776,63	5.094,00	8,26	1,00	42.061,16		-5.715,47	-11,94%	
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	512,00	114,30	1,00	58.521,60	512,00	113,85	1,00	58.291,20		-230,40	-0,39%	
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	9,86	1,00	120.474,19	12.216,00	11,22	1,00	137.063,52		16.589,33	13,79%	
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	1,90	1,00	65.920,98	34.677,00	2,13	1,00	73.862,01		7.941,03	12,11%	
AC.KBC GROEP NV	989,00	46,13	1,00	45.617,63	989,00	53,07	1,00	52.486,23		6.868,60	15,04%	
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	3.632,00	21,32	1,00	77.416,08	3.632,00	21,47	1,00	77.960,88		544,80	0,70%	
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	23,83	1,00	88.271,63	3.705,00	26,04	1,00	96.478,20		8.206,57	9,27%	
AC.L'OREAL SA	901,00	170,25	1,00	153.395,25	901,00	169,35	1,00	152.584,35		-810,90	-0,53%	
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	152,90	1,00	89.293,60	584,00	151,70	1,00	88.592,80		-700,80	-0,78%	
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	15.515,00	5,06	1,00	78.505,90	15.515,00	5,04	1,00	78.195,60		-310,30	-0,40%	
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	13,76	1,00	66.257,84	4.817,00	13,69	1,00	65.944,73		-313,11	-0,51%	
AC.RENAULT (FP)	600,00	77,39	1,00	46.434,00	600,00	73,31	1,00	43.986,00		-2.448,00	-5,27%	
AC.SANOFI (FP)	2.745,00	76,27	1,00	209.361,15	2.745,00	69,07	1,00	189.597,15		-19.764,00	-9,44%	
AC.SAP SE	2.111,00	78,41	1,00	165.523,51	2.111,00	78,76	1,00	166.262,36		738,85	0,45%	
AC.SIEMENS	2.744,00	96,95	1,00	266.030,80	2.744,00	107,05	1,00	293.745,20		27.714,40	10,42%	
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	4.302,00	29,44	1,00	126.629,37	4.302,00	32,65	1,00	140.438,79		13.809,42	10,90%	
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	8,79	1,00	115.737,98	13.173,00	9,03	1,00	118.952,19		3.214,21	2,73%	
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	42,10	1,00	283.846,59	6.743,00	42,75	1,00	288.263,25		4.416,66	1,54%	
AC.UNILEVER	6.351,00	41,22	1,00	261.756,47	6.351,00	41,12	1,00	261.121,37		-635,10	-0,24%	
AC.VINCI SA	1.894,00	67,22	1,00	127.314,68	1.894,00	67,99	1,00	128.773,06		1.458,38	1,15%	
AC.VIVENDI SA	3.816,00	17,57	1,00	67.047,12	3.816,00	17,38	1,00	66.322,08		-725,04	-1,08%	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/09/16	570,00	2.967,00	1,00	-1.691.366,70	450,00	3.030,00	1,00	-1.360.408,50	-120,00	330.958,20	2,12%	
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.16/09/16	-214,00	10,80	1,00	501.653,43	-214,00	0,70	1,00	64.694,98		-436.958,45	-93,52%	



		01/08/	2016			31/08	8/2016			DIFERENCIA	
Instrumento	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Titulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
OPCION PUT EUROSTOXX50 2800 VT.16/09/16	214,00	32,40	1,00	-1.454.159,94	214,00	3,60	1,00	-362.291,90		1.091.868,04	-88,89%
FUTURO S&P 500 MINI VT.16/09/16	499,27	2.164,40	1,12	1.069.666,73	499,27	2.169,50	1,12	1.070.104,41		437,68	0,24%
OPCION PUT S&P500 IDX 1900 VT.15/09/16	-8,83	2,70	1,12	77.794,00	-8,83	0,40	1,12	17.511,00		-60.283,00	-85,19%
OPCION PUT S&P500 IDX 2000 VT.15/09/16	8,83	6,00	1,12	-188.650,00	8,83	1,03	1,12	-58.370,00		130.280,00	-82,83%
OPCION PUT S&P500 IDX 2150 VT.15/09/16	5,45	28,25	1,12	-494.769,00	5,45	11,85	1,12	-410.920,00		83.849,00	-58,05%
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	31.235,00	12,02	1,00	375.444,70	31.235,00	12,17	1,00	379.973,78		4.529,08	1,25%
ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)					25.448,00	14,45	1,00	367.596,36	25.448,00	367.596,36	
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	49.609,00	17,94	1,00	889.985,46	49.609,00	17,88	1,00	887.008,92		-2.976,54	-0,33%
TOTAL RENTA VARIABLE				4.152.479,20				5.762.174,73		1.609.695,53	
CAPITAL RIESGO											
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	566.649,00	1,06	1,00	602.105,93	566.649,00	1,06	1,00	602.105,93			0,00%
TOTAL CAPITAL RIESGO				602.105,93				602.105,93			
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS											
Ajustes Derivados y Forwards				1.571.226,22				1.039.680,01		-531.546,21	
TOTAL AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS				1.571.226,22				1.039.680,01			
AJUSTE OTRAS CUENTAS											
Ajuste Otras Cuentas				84.301,06				24.243,96			
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS				84.301,06				24.243,96			
TOTAL PATRIMONIO			36	5.194.862,52			36	5.229.996,44		35.133,92	





Descripción	Valor
Patrimonio a 01/08/2016	36.194.862,52
Aportaciones de participes (E)	42.088,99
Aportaciones del Promotor (E)	3.223,62
Moviliz.a otros planes pensiones (S)	4.506,53
Moviliz.desde subplan del mismo plan (E)	34.643,60
Moviliz.hacia subplan del mismo plan (S)	34.643,60
Prestaciones (S)	24.783,89
Provision matematica a cargo aseg. (E)	433,91
Beneficio o pérdida del ejercicio	18.677,82
Patrimonio a 31/08/2016	36.229.996,44
Variación Patrimonial	35.133,92



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 V	/ARIABLE								
KLINIA	ANADEL								
Compras									
30/08/16	AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	2.022,00		45,43	92.133,95	5		
TOTAL C	OMPRAS RENTA VARIABLE					92.133,95	5		
Ventas									
30/08/16	AC.ENGIE (FP)	EUR	6.267,00		14,34	89.742,70	101.078,44	-11.237,2	3 -11,12%
TOTAL V	ENTAS RENTA VARIABLE					89.742,70	101.078,44	-11.237,2	3
Distance									
Dividend	AC.BANCO SANTANDER	EUR	20 505 00			1.363,01		1 262 0	1
	AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	30.595,00 3.293,00			•		1.363,0	
	AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	512,00			18,32 3,51		18,33 3,5	
	AC.ING GROEP N.V.	EUR	12.216,00			2.018,57		2.018,5	
	AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	4.302,00			39,64		39,6	
	IVIDENDOS	LOIX	4.302,00			3.443,05		3.443,0	
RENTA F	IJA					·		•	
Compras									
	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 08/08/2016	EUR	1.800.000,00	100,000000		1.800.000,00			
	OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	500.000,00	121,174143	•	610.241,90			
	OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	EUR	100.000,00	111,873438	•	114.634,37			
	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/08/2016	EUR	2.450.000,00	100,000000	•	2.450.000,00			
	IPF BANKIA (EUR) FEC. VTO: 12/08/2016	EUR	1.900.000,00	100,000000		1.900.000,00			
	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 15/08/2016	EUR	1.800.000,00	100,000000	•	1.800.000,00			
	BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019 IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 17/08/2016	EUR EUR	225.000,00 2.450.000,00	105,820000 100,000000	,	240.004,42 2.450.000,00			
	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 17/08/2016 IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 19/08/2016	EUR	1.700.000,00	100,000000		1.700.000,00			
	, ,	EUR							
	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 22/08/2016 IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 07/09/2016	EUR	1.800.000,00 2.450.000,00	100,000000 100,000000		1.800.000,00 2.450.000,00			
17/00/10	11 DANIA (LON) FEG. VIO. 07/08/2010	LUK	2.430.000,00	100,000000	5 100,00	2.430.000,00	,		



Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
		EUD	450,000,00			470 700 04			
17/08/16	•	EUR	156.000,00	109,429000	109,43	170.709,24			
18/08/16		EUR	100.000,00	110,058000	112,40	112.396,80			
18/08/16		EUR	100.000,00	110,099000	112,44	112.437,80			
19/08/16	,	EUR	1.500.000,00	100,000000	100,00	1.500.000,00			
22/08/16	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 05/09/2016	EUR	1.800.000,00	100,000000	100,00	1.800.000,00			
TOTAL (COMPRAS RENTA FIJA					21.010.424,53			
Interese	5								
01/08/16	OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	EUR	925.000,00	4,250000		19.656,25			
01/08/16		EUR	995.000,00	4,500000		22.387,50			
03/08/16		EUR	135.000,00	3,000000		4.050,00)		
22/08/16		EUR	300.000,00	0,000000		0,00)		
TOTAL I	NTERESES RENTA FIJA					46.093,75	i		
Amortiza	aciones								
01/08/16		EUR	1.800.000,00	0,000000		1.800.005,59	<u> </u>		
03/08/16		EUR	2.450.000,00	0,000000		2.450.007,61			
05/08/16		EUR	1.900.000,00	0,000000		1.900.005,90			
08/08/16	,	EUR	1.800.000,00	0,000000		1.800.005,59			
10/08/16	,	EUR	2.450.000,00	0,000000		2.450.007,61			
12/08/16	,	EUR	1.900.000,00	0,000000		1.900.005,90			
15/08/16	` ,	EUR	1.800.000,00	0,000000		1.800.005,59			
17/08/16	,	EUR	2.450.000,00	0,000000		2.450.007,61			
19/08/16		EUR	1.700.000,00	0,000000		1.700.005,28			
22/08/16	,	EUR	1.800.000,00	0,000000		1.800.005,59			
	MORTIZACIONES RENTA FIJA	LOIX	1.000.000,00	3,00000		20.050.062,27			
IOIAL	MINOR HEADIONES REINTA FIJA					20.030.002,27			
DERIVA	oos								

CIERRES

Ventas



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
30/08/16	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/09/16	EUR	120,00		3.033,00	363.960,00	337.094,33	-26.873,35	-7,97%
TOTAL C	ERRES VENTAS DERIVADOS					363.960,00	337.094,33	-26.873,35	5
PARTICIF	'ACIONES IIC's								
Compras									
30/08/16	ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)	EUR	25.448,000000		14,415000	367.208,88	3		
TOTAL C	OMPRAS PARTICIPACIONES IIC'S					367.208,88	3		



ANEXOS

Detalle Cartera por Divisas	31
Balance de Situación	35
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	38
Desglose Sectores	39
Clasificación de Credit Rating según Standard & Poor's	s 40
Advertencia Legal	41
Estrategia de Asset Allocation	42

Sabadell



Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex- cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex- cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
USD										
Contado										
ALTURA	50.820,00	0,90	50.820,00	45.545,80		50.820,00	45.545,80			0,13%
TOTAL Contado			50.820,00	45.545,80		50.820,00	45.545,80			0,13%
Resto Derivados										
FUTURO S&P 500 MINI VT.16/09/16	11,00	97.687,45	1.183.737,50	1.074.562,00	2.169,50	1.193.225,00	1.083.271,97	9.487,50	8.709,97	7 2,99%
OPCION PUT S&P500 IDX 1900 VT.15/09/16	-10,00	3.046,90	-34.500,00	-30.468,96	0,40	-400,00	-400,00	34.100,00	30.110,47	7 0,00%
OPCION PUT S&P500 IDX 2000 VT.15/09/16	4,00	4.866,20	22.040,00	19.464,81	1,03	412,00	369,24	-21.628,00	-47.791,91	0,00%
OPCION PUT S&P500 IDX 2000 VT.15/09/16	6,00	4.875,03	33.120,00	29.250,20	1,03	618,00	553,86	-32.502,00	-47.791,91	0,00%
OPCION PUT S&P500 IDX 2150 VT.15/09/16	6,00	3.794,48	25.080,00	22.766,88	11,85	7.110,00	6.372,11	-17.970,00	-16.394,77	0,02%
TOTAL Resto Derivados			1.229.477,50	1.115.574,93		1.200.965,00	1.090.167,18	-28.512,50	-73.158,15	3,01%
TOTAL divisa USD						1.251.785,00	1.135.712,98			3,13%
EUR										
Contado										
AC.AIR LIQUIDE	1.421,00	86,57	123.014,32	123.014,32	98,33	139.726,93	139.726,93	16.712,61	16.712,61	0,39%
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	42,23	47.969,91	47.969,91	52,29	59.401,44	59.401,44	11.431,53	11.431,53	0,16%
AC.ALLIANZ AG.	736,00	94,76	69.740,16	69.740,16	133,55	98.292,80	98.292,80	28.552,64	28.552,64	0,27%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	2.423,00	69,68	168.840,77	168.840,77	111,05	269.074,15	269.074,15	100.233,38	100.233,38	0,74%
AC.ASML HOLDING NV	2.099,00	75,59	158.666,60	158.666,60	95,37	200.181,63	200.181,63	41.515,03	41.515,03	3 0,55%
AC.AXA (FP)	12.808,00	13,49	172.748,79	172.748,79	18,82	241.046,56	241.046,56	68.297,77	68.297,77	7 0,67%
AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	8.340,00	5,72	47.677,92	47.677,92	5,58	46.520,52	46.520,52	-1.157,40	-1.157,40	0,13%
AC.BANCO SANTANDER	30.595,00	4,92	150.601,84	150.601,84	4,02	122.991,90	122.991,90	-27.609,94	-27.609,94	0,34%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	44,29	235.405,68	235.405,68	45,61	242.390,58	242.390,58	6.984,90	6.984,90	0,67%
AC.BASF SE	2.572,00	63,61	163.597,41	163.597,41	72,90	187.498,80	187.498,80	23.901,39	23.901,39	0,52%
AC.BAYER	2.293,00	72,33	165.851,55	165.851,55	95,97	220.059,21	220.059,21	54.207,66	54.207,66	0,61%



Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex- cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex- cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
AC.DAIMLER AG	3.921,00	43,62	171.017,65	171.017,65	62,08	243.415,68	243.415,68	72.398,03	72.398,03	0,67%
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	26,48	61.669,59	61.669,59	28,40	66.143,60	66.143,60	4.474,01	4.474,01	0,18%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	11,89	147.980,43	147.980,43	14,97	186.241,77	186.241,77	38.261,34	38.261,34	0,51%
AC.EIFFAGE	897,00	69,28	62.141,64	62.141,64	70,20	62.969,40	62.969,40	827,76	827,76	0,17%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	3,13	126.695,94	126.695,94	3,96	160.338,58	160.338,58	33.642,64	33.642,64	0,44%
AC.E.ON AG	5.094,00	8,75	44.593,89	44.593,89	8,26	42.061,16	42.061,16	-2.532,73	-2.532,73	0,12%
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	512,00	77,35	39.605,74	39.605,74	113,85	58.291,20	58.291,20	18.685,46	18.685,46	0,16%
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	6,87	83.867,58	83.867,58	11,22	137.063,52	137.063,52	53.195,94	53.195,94	0,38%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	2,42	83.975,99	83.975,99	2,13	73.862,01	73.862,01	-10.113,98	-10.113,98	0,20%
AC.KBC GROEP NV	989,00	51,21	50.647,88	50.647,88	53,07	52.486,23	52.486,23	1.838,35	1.838,35	0,14%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	3.632,00	21,93	79.651,58	79.651,58	21,47	77.960,88	77.960,88	-1.690,70	-1.690,70	0,22%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	23,57	87.321,90	87.321,90	26,04	96.478,20	96.478,20	9.156,30	9.156,30	0,27%
AC.L'OREAL SA	901,00	121,98	109.900,05	109.900,05	169,35	152.584,35	152.584,35	42.684,30	42.684,30	0,42%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	117,57	68.661,91	68.661,91	151,70	88.592,80	88.592,80	19.930,89	19.930,89	0,24%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	15.515,00	6,34	98.416,30	98.416,30	5,04	78.195,60	78.195,60	-20.220,70	-20.220,70	0,22%
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	566.649,00	1,00	566.648,78	566.648,78	1,06	602.105,93	602.105,93	35.457,15	35.457,15	1,66%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	14,51	69.901,41	69.901,41	13,69	65.944,73	65.944,73	-3.956,68	-3.956,68	0,18%
AC.RENAULT (FP)	600,00	91,65	54.987,72	54.987,72	73,31	43.986,00	43.986,00	-11.001,72	-11.001,72	0,12%
AC.SANOFI (FP)	2.745,00	63,80	175.127,68	175.127,68	69,07	189.597,15	189.597,15	14.469,47	14.469,47	0,52%
AC.SAP SE	2.111,00	59,05	124.661,59	124.661,59	78,76	166.262,36	166.262,36	41.600,77	41.600,77	0,46%
AC.SIEMENS	2.744,00	74,36	204.032,10	204.032,10	107,05	293.745,20	293.745,20	89.713,10	89.713,10	0,81%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	4.302,00	31,56	135.774,10	135.774,10	32,65	140.438,79	140.438,79	4.664,69	4.664,69	0,39%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	9,60	126.510,34	126.510,34	9,03	118.952,19	118.952,19	-7.558,15	-7.558,15	0,33%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	40,54	273.378,24	273.378,24	42,75	288.263,25	288.263,25	14.885,01	14.885,01	0,80%
AC.UNILEVER	6.351,00	28,31	179.791,26	179.791,26	41,12	261.121,37	261.121,37	81.330,11	81.330,11	0,72%
AC.VINCI SA	1.894,00	65,14	123.379,83	123.379,83	67,99	128.773,06	128.773,06	5.393,23	5.393,23	0,36%
AC.VIVENDI SA	3.816,00	21,38	81.589,90	81.589,90	17,38	66.322,08	66.322,08	-15.267,82	-15.267,82	0,18%
ALTURA	136.820,20	1,00	136.820,20	136.820,20		136.820,20	136.820,20			0,38%



Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex- cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex- cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
BANCO DE SABADELL, S.A.	2.874.819,78	1,00	2.874.819,78	2.874.819,78		2.874.819,78	2.874.819,78			7,93%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,18	321.534,00	321.534,00	107,12	327.860,30	327.860,30	2.453,35	2.453,35	0,90%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,43	316.299,00	316.299,00	105,56	321.001,72	321.001,72	1.237,56	1.237,56	0,89%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	101,03	808.200,00	808.200,00	105,20	847.550,25	847.550,25	39.350,25	39.350,25	2,34%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	99,96	256.889,49	256.889,49	101,75	262.019,58	262.019,58	5.130,09	5.130,09	0,72%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	105,36	237.069,00	237.069,00	105,23	238.996,05	238.996,05	17,63	17,63	0,66%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	1.898.730,00	107,51	1.951.770,82	1.951.770,82	53.040,82	53.040,82	5,39%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	1.263.570,00	108,50	1.339.500,00	1.339.500,00	75.930,00	75.930,00	3,70%
BO.ESPAÑA 4,25% VT.31/10/2016	1.398.000,00	107,65	1.504.877,10	1.504.877,10	100,74	1.457.787,80	1.457.787,80	-47.089,30	-47.089,30	4,02%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	600.000,00	107,30	643.800,00	643.800,00	106,60	655.313,11	655.313,11	11.513,11	11.513,11	1,81%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	180.000,00	99,71	179.485,20	179.485,20	101,78	183.621,95	183.621,95	4.136,75	4.136,75	0,51%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	88.000,00	106,70	93.899,56	93.899,56	104,66	95.918,23	95.918,23	347,07	347,07	0,26%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	200.000,00	100,83	201.654,00	201.654,00	101,81	203.804,88	203.804,88	2.150,88	2.150,88	0,56%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	100,46	200.912,00	200.912,00	104,32	211.043,64	211.043,64	10.131,64	10.131,64	0,58%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	104.000,00	98,43	102.369,28	102.369,28	99,27	103.240,80	103.240,80	871,52	871,52	0,28%
BO.XUNTA DE GALICIA 1,89% VT.12/12/2016	600.000,00	99,94	599.616,00	599.616,00	100,46	608.969,70	608.969,70	9.353,70	9.353,70	1,68%
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	300.000,00	98,70	296.091,00	296.091,00	99,92	299.760,00	299.760,00	3.669,00	3.669,00	0,83%
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	31.235,00	14,65	457.708,32	457.708,32	12,17	379.973,78	379.973,78	-77.734,54	-77.734,54	1,05%
ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)	25.448,00	14,42	366.832,92	366.832,92	14,45	367.596,36	367.596,36	763,44	763,44	1,01%
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	49.609,00	17,14	850.298,26	850.298,26	17,88	887.008,92	887.008,92	36.710,66	36.710,66	2,45%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 05/09/2016	1.800.000,00	100,00	1.800.000,00	1.800.000,00	100,00	1.800.013,11	1.800.013,11	13,11	13,11	4,97%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 07/09/2016	2.450.000,00	100,00	2.450.000,00	2.450.000,00	100,00	2.450.026,65	2.450.026,65	26,65	26,65	6,76%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 09/09/2016	1.500.000,00	100,00	1.500.000,00	1.500.000,00	100,00	1.500.015,89	1.500.015,89	15,89	15,89	4,14%
OB.ABERTIS 4,75% VT.25/10/2019	300.000,00	114,63	343.893,00	343.893,00	114,56	355.779,61	355.779,61	9.589,48	9.589,48	0,98%
OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	500.000,00	104,19	520.930,00	520.930,00	101,80	520.883,78	520.883,78	-46,22	-46,22	1,44%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	118,19	709.140,00	709.140,00	117,55	726.102,69	726.102,69	16.962,69	16.962,69	2,00%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	800.000,00	104,39	835.120,00	835.120,00	115,50	941.681,12	941.681,12	106.561,12	106.561,12	2,60%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	92,85	882.057,50	882.057,50	108,17	1.031.029,79	1.031.029,79	148.972,29	148.972,29	2,85%



Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex- cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex- cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	111,73	670.380,00	670.380,00	112,44	687.367,90	687.367,90	16.987,90	16.987,90	1,90%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	156.000,00	109,11	170.216,28	170.216,28	109,35	170.712,83	170.712,83	496,55	496,55	0,47%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	135.000,00	102,39	138.225,15	138.225,15	102,13	138.188,88	138.188,88	-36,27	-36,27	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	121,28	1.223.267,44	1.223.267,44	16.183,51	16.183,51	3,38%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	925.000,00	112,91	1.044.371,25	1.044.371,25	110,37	1.024.081,07	1.024.081,07	-20.290,18	-20.290,18	2,83%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	995.000,00	111,50	1.109.425,00	1.109.425,00	106,53	1.063.623,64	1.063.623,64	-45.801,36	-45.801,36	2,94%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	109,60	219.208,00	219.208,00	109,51	223.888,32	223.888,32	2,72	2,72	0,62%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	111,48	111.476,00	111.476,00	111,25	114.407,45	114.407,45	170,52	170,52	0,32%
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	125.000,00	101,85	127.308,75	127.308,75	100,92	126.321,25	126.321,25	-987,50	-987,50	0,35%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	100,96	307.918,85	307.918,85	111,53	343.691,55	343.691,55	35.772,70	35.772,70	0,95%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	1.200.000,00	99,72	1.196.654,17	1.196.654,17	99,89	1.199.565,92	1.199.565,92	2.911,75	2.911,75	3,31%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	500.000,00	98,95	494.765,86	494.765,86	99,42	498.606,27	498.606,27	3.840,41	3.840,41	1,38%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	500.000,00	99,05	495.274,83	495.274,83	99,39	497.192,04	497.192,04	1.917,21	1.917,21	1,37%
TOTAL Contado			34.876.598,47	34.876.598,47		36.160.206,68	36.160.206,68	1.258.582,24	1.258.582,24	99,81%
Resto Derivados										
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/09/16	41,00	26.748,28	-1.096.679,31	-1.096.679,31	3.030,00	-1.242.300,00	-1.242.300,00	-145.620,69	-145.620,69	-3,43%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/09/16	4,00	28.091,19	-112.364,77	-112.364,77	3.030,00	-121.200,00	-121.200,00	-8.835,23	-8.835,23	-0,33%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.16/09/16	-214,00	1.062,83	-227.445,62	-227.445,62	0,70	-1.498,00	-1.498,00	225.947,62	225.947,62	0,00%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2800 VT.16/09/16	214,00	1.685,17	360.626,38	360.626,38	3,60	7.704,00	7.704,00	-352.922,38	-352.922,38	0,02%
TOTAL Resto Derivados			-1.075.863,32	-1.075.863,32		-1.357.294,00	-1.357.294,00	-281.430,68	-281.430,68	-3,75%
TOTAL divisa EUR						34.802.912,68	34.802.912,68			96,06%
TOTAL PATRIMONIO				34.961.855,88			35.938.625,66		903.993,41	99,20%





	Importe
ACTIVO	
A) FONDOS CONSTITUIDOS PENDIENTES DE TRASVASE Y DÉFICIT PENDIENTE DE AMORTIZAR DEL PLAN DE REEQULIBRIO	
B) INVERSIONES	33.342.615,78
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	33.342.615,78
2.1. Instrumentos de patrimonio	6.680.883,71
2.2. Desembolsos pendientes (a deducir)	
2.3. Valores representativos de deuda	19.504.073,02
2.4. Intereses de valores representativos de deuda	-100.835,95
2.5. Créditos hipotecarios	
2.6. Créditos concedidos a partícipes	
2.7. Otros créditos	
2.8. Intereses de créditos	
2.9. Depósitos y fianzas constituidos	182.366,00
2.10. Depósitos en bancos y entidades de depósitos	5.750.055,65
2.10.1. Depósitos emitidos por instituciones residentes	5.750.055,65
2.10.2. Depósitos emitidos por instituciones no residentes	
2.11. Otras inversiones financieras	
2.12. Derivados	11.683,08
2.13. Revalorización de inversiones financieras	1.563.654,50
2.14. Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	249.264,23





36

	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	433,91
1. Derechos de reembolso por Provisión matemática	433,91
2. Derechos de reembolso por Provisión para prestaciones	
3. Otros derechos de reembolso	
E) DEUDORES	66.101,93
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	1.459,87
6. Administraciones Públicas	64.642,06
7. Provisiones (a deducir)	
F) TESORERÍA	2.874.819,78
1. Bancos e Instituciones Crédito c/c vista	2.874.819,78
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)	36.283.971,40





	Importe
PASIVO	
A) FONDOS PROPIOS	36.229.996,44
1. Cuenta de posición de planes	36.229.996,44
2. Cuenta de participación de fondos inversores (Art. 65 y Art. 76)	
B) PROVISIONES	
C) ACREEDORES	53.974,96
1. Acreedores por prestaciones	
2. Acreedores por movilizaciones	
3. Acreedores por devolución exceso aportación	
4. Aseguradores	
5. Entidad gestora	10.593,00
6. Entidad depositaria	2.037,78
7. Acreedores por servicios profesionales	41.009,52
8. Deudas con entidades de crédito	
9. Administraciones Públicas	334,66
10. Fianzas y depósitos recibidos	
11. Otras deudas	
D) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL PATRIMONIO NETO PASIVO (A+B+C+D)	36.283.971,40

PREVICORP, F.P. 31 de agosto de 2016

37





	Importe
1. INGRESOS PROPIOS DEL FONDO	328.577,61
a) Ingresos de inversiones inmobiliarias	
b) Ingresos de inversiones financieras	328.577,61
c) Otros ingresos	
2. GASTOS DE EXPLOTACIÓN PROPIOS DEL FONDO	3.900,23
a) Gastos de inversiones inmobiliarias	
b) Gastos de inversiones financieras	3.900,23
c) Otros gastos	
3. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	116.989,15
a) Comisiones de la entidad gestora	83.948,18
b) Comisiones de la entidad depositaria	16.159,72
c) Servicios exteriores	16.330,25
d) Gastos Comisión de Control del Fondo	551,00
e) Otros gastos	
4. EXCESO DE PROVISIONES	
5. RESULTADOS DE ENAJENACIÓN DEL INVERSIONES	-199.227,15
a) Resultados por enajenación de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Resultados por enajenación de inversiones financieras (+/-)	-199.227,15
6. VARIACIÓN DEL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	-654.420,17
a) Variación de valor de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Variación de valor de inversiones financieras (+/-)	-654.420,17
7. DIFERENCIAS DE CAMBIO (+/-)	-609,00
A) RESULTADO DEL EJERCICIO (1-2-3-4+5+6+7)	-646.568,09

PREVICORP, F.P. 31 de agosto de 2016



Desglose Sectores

Sector	Contado	Indirectos	Derivados	Total	%
Bienes Industriales y Servicios	619.471,87	0,00	27.515,48	646.987,35	15,67%
Distribución	588.486,72	0,00	42.788,12	631.274,84	15,29%
Bancos	678.690,03	0,00	-264.358,75	414.331,28	10,04%
Tecnología	340.936,16	0,00	36.729,25	377.665,41	9,15%
Químicas	359.786,14	0,00	-52.467,49	307.318,65	7,45%
Automóviles	287.401,68	0,00	-41.213,26	246.188,42	5,96%
Seguros	339.339,36	0,00	-114.358,92	224.980,44	5,45%
Recursos básicos	187.498,80	0,00	8.347,39	195.846,19	4,74%
Servicios Financieros	137.063,52	0,00	54.721,80	191.785,32	4,65%
Farmacéuticas	189.597,15	0,00	1.627,04	191.224,19	4,63%
Consumo no cíclico	152.584,35	0,00	-5.982,22	146.602,13	3,55%
Telecomunicaciones	371.138,69	0,00	-247.742,05	123.396,64	2,99%
Servicios Públicos	202.399,74	0,00	-84.525,07	117.874,67	2,86%
Construcción	128.773,06	0,00	-18.529,25	110.243,81	2,67%
Consumo Cíclico	88.592,80	0,00	-4.328,99	84.263,81	2,04%
Media	66.322,08	0,00	4.084,00	70.406,08	1,71%
Inmobiliario	62.969,40	0,00	0,00	62.969,40	1,53%
Alimentación	77.960,88	0,00	-82.286,61	-4.325,73	-0,10%
Petróleos	288.263,25	0,00	-299.700,47	-11.437,22	-0,28%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.167.275,68	0,00	-1.039.680,00	4.127.595,68	100,00%

PREVICORP, F.P. 31 de agosto de 2016



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.

Advertencia Legal



El presente informe ha sido elaborado por Banco de Sabadell, S.A, actuando bajo la marca Banco Sabadell con la finalidad de proporcionar a sus clientes información de sus inversiones a una fecha concreta. Este documento no es ni una oferta ni solicitud para comprar o vender los valores detallados. Los datos tanto actuales como históricos expuestos se han realizado siguiendo criterios de análisis financiero generalmente aceptados y en base a nuestro leal saber y entender. La información contenida en este documento ha sido obtenida de fuentes que el Banco considera fiables, pero no nos permiten garantizar su exactitud ni veracidad. Banco de Sabadell, S.A, no se hace responsable del uso que se haga de esta información. Los activos detallados están valorados por su último valor de mercado conocido a la fecha de emisión del informe. El número de participaciones en fondos de inversión y su valoración se encuentra redondeado a dos decimales. El cambio divisa es el correspondiente al fixing del día que conste en el informe. Cuando se habla de rentabilidad T.A.E. se informa de la rentabilidad bruta de una cartera en un período concreto que consta en el propio documento. Los costes de adquisición de los valores se informan siguiendo un criterio financiero y en aquellos supuestos en que no se conozcan y no hayan sido informados por los clientes se consignará el valor de mercado del día de incorporación al aplicativo informático que genera el presente informe.

© 2012 BANCO DE SABADELL, S.A.



ESTRATEGIA DE ASSET ALLOCATION

Dirección de Estrategia de Clientes

19 de julio de 2016

Ideas clave de inversión



- Durante el último mes se ha observado una **mejora de la confianza empresarial global** gracias al fuerte repunte en Estados Unidos y Europa.
- Las políticas monetarias extremadamente laxas promovidas por los principales bancos centrales han llevado a un entorno de tipos cero o negativos en gran parte de los plazos de la renta fija de gobiernos de los países desarrollados, lo cual ha forzado al inversor a buscar yield en plazos cada vez más largos para obtener algo de rentabilidad.
- Este factor junto a un aumento de las incertidumbres ha llevado el flujo inversor hacia los activos defensivos, que han mostrado un excelente comportamiento en 2016 frente a los activos de riesgo.
- Las métricas de valoración de los activos tradicionales como bolsas y renta fija de gobiernos en niveles caros no justifican una recomendación positiva sobre estos activos dado que los retornos esperados invirtiendo en estos niveles son bajos.
- La valoración actual ofrece un margen de protección reducido ante los riesgos a la baja existentes por lo que se reitera la inversión con prudencia y a largo plazo.





Indices por categorías de inversión (*)	Nivel	Variación último mes	Variación últimos 3 meses	Variación 2016
Activos Monetarios / Depósitos		2.00/	2.404	
Eonia Total Return Index	141	0.0%	-0.1%	-0.2%
Tipo europeo 3 meses (**)	-0.57	-6 -	-8	-12
Tipo americano 3 meses (**)	0.32	7	9	16
Deuda Pública				
EFFAS Bond Indices Euro Gov 1-3 Yr TR	170	0.1%	0.2%	0.3%
EFFAS Bond Indices US Gov 1-3 Yr TR	258	0.1%	0.4%	1.2%
EFFAS Bond Indices Euro Govt All> 1 Yr TR	237	1.4%	2.5%	5.5%
EFFAS Bond Indices US Govt All> 1 Yr TR	392	0.9%	2.2%	5.3%
Bono alemán 2 años (**)	-0.63	-5	-14	-28
Bono americano 2 años (**)	0.71	-4	-10	-34
Bono español 2 años (**)	-0.14	-13	-12	-15
Bono alemán 10 años (**)	-0.01	-6	-25	-64
Bono americano 10 años (**)	1.58	-11	-28	-69
Bono español 10 años (**)	1.16	-32	-44	-61
Deuda Privada				
lboxx investment grade	223	1.7%	2.6%	5.4%
lboxx euro high yield	178	1.2%	1.4%	4.7%
iTraxx Europe 5 años (**)	70	-9	0	-8
iTraxx Crossover 5 años (**)	322	-22	26	8
Renta Variable				
Standard & Poor's 500	2173	4.2%	4.5%	7.6%
STOXX Europe 600	341	0.3%	-2.9%	-5.8%
EURO STOXX 50	2967	-0.2%	-4.2%	-7.2%
IBEX 35	8576	-0.4%	-5.2%	-7.6%
MSCI Latam	2400	11.2%	7.6%	32.8%
MSCI EM Asia	425	5.3%	3.9%	5.5%
MSCI EM Europa Este	127	3.7%	-0.2%	18.1%
Commodities				
BCOMTR Commodities	172	-3.7%	2.1%	8.7%
Petróleo	47.17	-6.9%	7.2%	20.4%
Oro	1319	4.1%	5.7%	24.5%
Inmobiliario				
Índice inmobiliario Europa (***)	149	0.1%	0.6%	
Hedge Funds				
Hedge Funds Hedge Funds index	1189	1.1%	0.6%	1.4%
		,		
Todos los retornos expresados en moneda local				
(*) Variaciones en retorno total				
(**) Variaciones en puntos básicos	•			

Datos a fecha

20/07/2016

- Los mercados financieros han mostrado un movimiento de ida y vuelta tras el resultado del referéndum sobre la permanencia del Reino Unido en la Unión Europea.
- Las bolsas europeas han recuperado prácticamente los niveles previos al Brexit. Por su parte, las bolsas emergentes continúan al alza tras retrasarse las previsiones de subidas de tipos de la Fed por parte del mercado.
- En renta fija de gobiernos, destaca el buen comportamiento de la deuda europea a largo plazo.

Fuente: Bloomberg Estrategia de Asset Allocation

(***) Datos mensuales. Última actualización a jun-16



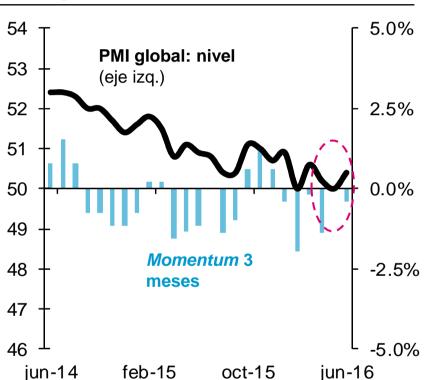
1. Factores de mercado

- Evolución indicadores cíclicos
- Impacto bancos centrales
- Valoración
- Riesgos

Evolución indicadores cíclicos Mejora del PMI global







Heat Map PMI Global (*)

РМІ	jun-16	may-16	abr-16			
CHINA	50.0	50.1	50.1			
BRASIL	42.3	38.3	39.0			
(US	53.2	51.3	50.8			
ALEMANIA	54.5	52.1	51.8			
FRANCIA	48.3	48.4	48.0			
ITALIA	53.5	52.4	53.9			
UK	52.1	50.4	49.6			
JAPAN	48.1	47.7	48.2			
>50 y aumentando <50 y aumentando <50 y cayendo <50 y cayendo						

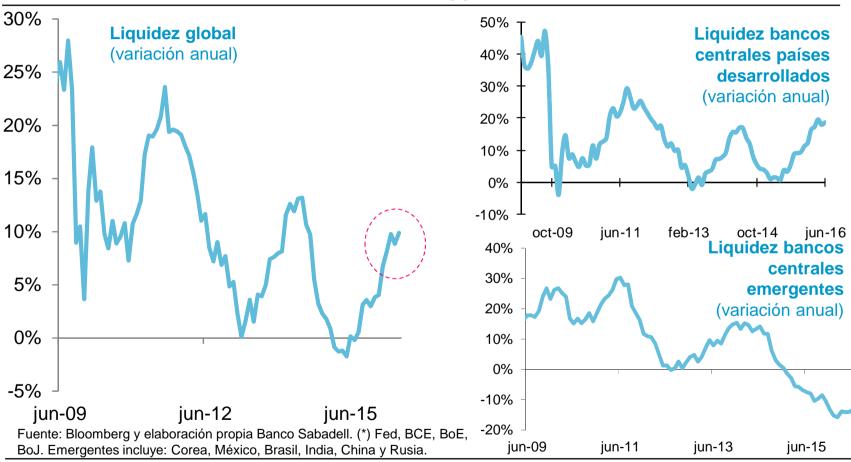
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) PMI: encuesta a gestores de compras. Niveles por encima de 50 recogen expansión y se asocian con crecimientos del PIB durante los próximos 6 meses. Niveles por debajo de 50 recogen contracción.

 Durante el último mes se ha observado una mejora de los indicadores de confianza empresarial global (PMI) gracias al repunte en Europa y, sobretodo, en Estados Unidos.

Impacto bancos centrales Continúa creciendo la liquidez a nivel global



Balance bancos centrales acumulado (*)



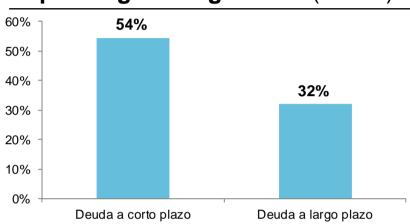
 A nivel agregado, la liquidez continúa creciendo a tasas de doble dígito debido a los programas expansivos realizados por los bancos centrales de países desarrollados.

Estrategia de Asset Allocation

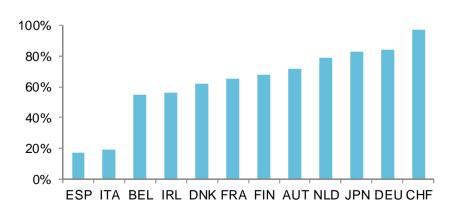
Impacto bancos centrales Cada vez más plazos en negativo ...



Tipos negativos globales (%total)

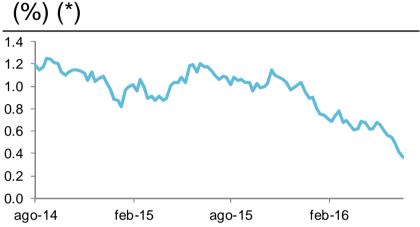


Tipos negativos globales (% sobre total deuda de cada país)



Estrategia de Asset Allocation

Tipo de interés a largo plazo G7



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) G7: Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

 Una de las consecuencias de la enorme liquidez inyectada por los principales bancos centrales del mundo es que cada vez es mayor el universo de renta fija que cotiza con rentabilidad en negativo. El inversor se ve forzado a invertir en plazos cada vez más largos para obtener algo de rentabilidad.

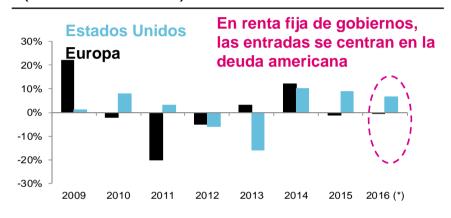
Impacto bancos centrales ... y retornos extraordinarios en la renta fija



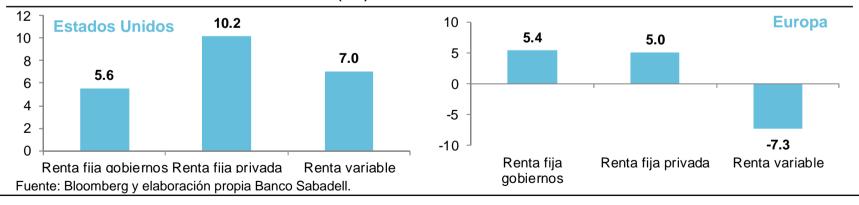
Flujos de fondos y ETFs renta variable (var. interanual)



Flujos de fondos y ETFs renta fija (var. interanual)



Retornos acumulados 2016 (%)

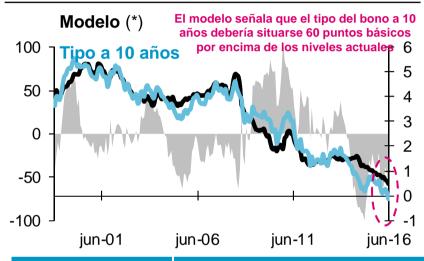


• La búsqueda de *yield* en un contexto con cada vez mayores incertidumbres ha llevado a un excelente comportamiento de la renta fija de gobiernos en la primera mitad de año, y por efecto arrastre, del resto de activos de renta fija.

Valoración Retornos esperados negativos en los bonos *core*



Fundamentales para el bono alemán a 10 años



Plazo y curva	Escena	Escenarios 2016					
Tipo 2 años (%)	-0.40	-0.50	-0.60	-0.7	-0.73	-0.75	-0.80
(Variación - pb)	31	21	11	0	-2	-4	-9
Tipo_10 años_(%)	0.2	0.0	0.1	-0.2	0.2	-0.3	0.4
(Variación - pb)	35	23	11	0	-4	-8	-17
Curva 2-10 (pb)	55	53	51	51	49	47	43

Retorno Effas 1-3 años -0.9 -0.7 -0.6 -0.4 -0.3 -0.3 -0.8 -1.9 -0.9 -0.1 0.2 0.5

Rentabilidades + 10 pb Retorno esperado - 0.9%

Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Modelo en base al PMI, la inflación y los tipos a 2 años.

Estrategia de Asset Allocation

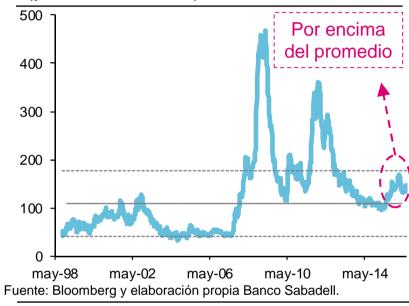
 Los modelos fundamentales basados en la confianza empresarial, la inflación y el tipo de interés muestran que los retornos esperados que podemos obtener en la renta fija del gobierno de países core europeos en lo que queda de año son negativos.

Supuestos en función del resultado del modelo

Valoración No se justifica una recomendación positiva



Diferencial *Investment grade* (puntos básicos)



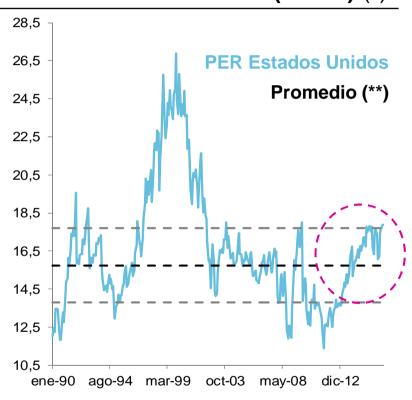
Retorno adicional esperado a Dic-2016

IG	Spread (pb)							
		189	159	139	130	120	110	100
	-0.70	-2.3	-0.7	0.4	0.9	1.4	1.9	2.5
Tipo	-0.65	-2.5	-0.9	0.2	0.7	1.2	1.8	2.3
Bono Alemán	-0.60	-2.6	-1.0	0.0	0.5	1.0	1.6	2.1
(5 años)	-0.57	-2.8	-1.2	-0.1	0.4	0.9	1.5	2.0
(%)	-0.45	-3.2	-1.6	-0.5	-0.1	0.5	1.0	1.5
	-0.35	-3.6	-2.0	-0.9	-0.4	0.1	0.6	1.2
	-0.25	-4.0	-2.4	-1.3	-0.8	-0.3	0.3	0.8

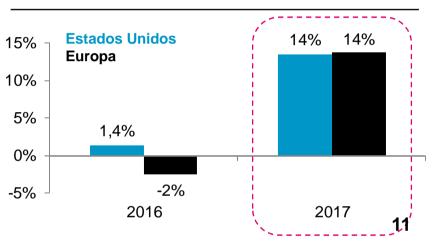
- En renta fija corporativa, el entorno actual está caracterizado por unos fundamentales en deterioro y con un flujo inversor que se ha visto "forzado" a invertir buscando mayor rentabilidad en un contexto de tipos "cero".
- Las valoraciones se han alejado de los niveles "caros" y la renta fija privada de mayor calidad (*Investment Grade*) cuenta con el apoyo del BCE. Ahora bien, con unas *yields* en mínimos, **los retornos esperados están muy por debajo de los históricos.**



PER 12 meses forward (EEUU) (*)



Previsiones beneficios



Fuente: *Bloomberg* y elaboración propia Banco Sabadell. (*) PER *forward* S&P 500 (**) Promedio 26 años sin incluir la burbuja tecnológica.

• Expectativas de beneficios para 2017 elevadas si tenemos en cuenta los niveles de crecimiento del PIB esperado y en un contexto donde la métrica de valoración ya se sitúa en terreno exigente.

Riesgos Todos los riesgos no son cuantificables



Riesgos cuantificables

- Ciclo en Estados Unidos. La duración de la actual fase expansiva y la evidencia de algunas variables señalan que nos situamos en una etapa avanzada del ciclo económico.
- Desaceleración del crecimiento en China. El elevado apalancamiento del sector privado en una economía en donde el crecimiento económico se está ralentizando es un factor de riesgo a nivel global.
- 3. Impacto negativo del *Brexit* en el crecimiento de la Eurozona mayor al del escenario base. Una sorpresa negativa en el crecimiento de la zona euro aumentaría las dudas sobre la recuperación europea.
- 4. <u>Aumento de la inflación.</u> Un entorno de desinflación global apoyado en bajo crecimiento, bajas yields y política monetaria cada vez más acomodaticia podría ponerse en duda si hubiese un incremento de la inflación superior al esperado.
- Política monetaria acomodaticia alcanzando su límite.
 La iliquidez creada en algunos activos puede generar inestabilidad en los mercados financieros.

Event risk (no cuantificables)

<u>Riesgo político.</u> Aumento del populismo si no se toman medidas reales contra la desigualdad.

- Referéndum constitucional en Italia en octubre de 2016 que busca que el partido más votado se asegure una relativa mayoría en el Congreso.
- Elecciones en EEUU en la segunda mitad de 2016.
- 3. Elecciones generales en 2017 en Holanda, Francia y Alemania tras el *Brexit* serán eventos generadores de ruido sobre el proyecto de construcción europea.



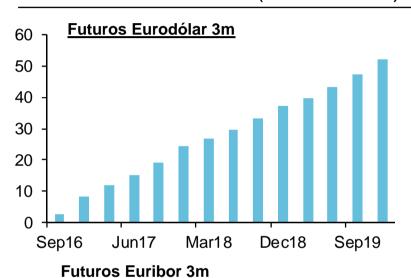
2. Análisis de activos

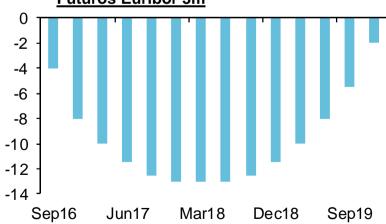
- Renta fija gobierno
- Renta fija privada
- Renta variable
- Commodities
- Inmobiliario
- Private equity

Renta fija gobierno Tipos bajos durante más tiempo



Mercado monetario (var. acumul.)





Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

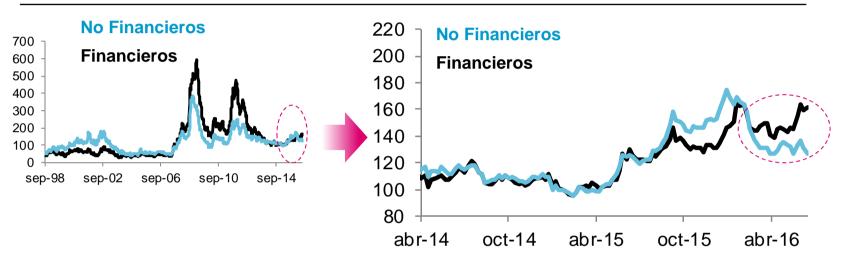
- Durante los próximos tres años el mercado apenas cotiza un incremento de 50 puntos básicos en los tipos de referencia americanos. En Europa incluso se esperan mayores contracciones.
- El escenario de tipos de interés bajos durante un período largo de tiempo ya parece estar en precio.

Estrategia de Asset Allocation

Renta fija privada Sector financiero: aumentan los diferenciales



Sector financiero versus no financiero (puntos básicos)



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- Incremento de la percepción de riesgo hacia el sector financiero. Si bien este aumento se viene produciendo desde 2015, en los últimos meses se ha abierto el diferencial entre la deuda financiera y no financiera.
- La recapitalización del sistema financiero italiano, junto a una regulación cada vez más estricta en términos de capital y riesgos, favorecen al bonista frente al accionista dentro de la estructura de capital de los bancos.

Renta variable Alta rentabilidad por dividendo sostenible

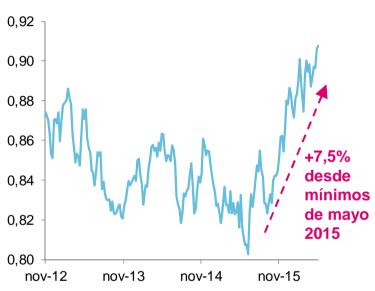


Rentabilidad por dividendo y tipos a 10 años (Europa) (*)

Cesta dividendos vs bolsa europea (*)



Fuente: Bloomberg, Factset y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Índice STOXX Europe 600. Tipo a 10 años ponderado por la capitalización de los respectivos países en el índice.



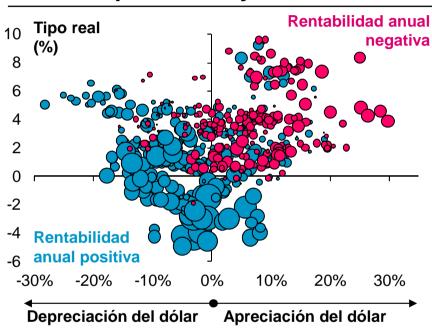
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Índice cesta dividendos frente a bolsa europea (EURO STOXX 50 TR).

 La actual rentabilidad por dividendo, sigue siendo muy atractiva en el entorno de tipos de interés cero en el que nos moveremos durante los próximos años.

Commodities Tipos bajos favorecen la evolución del oro



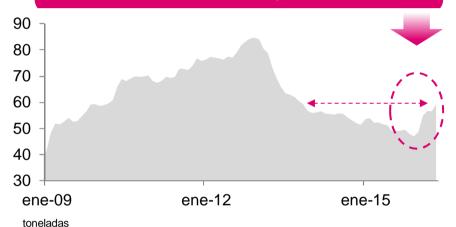
Oro vs tipos reales y dólar



 El entorno actual de tipos cero, crecimiento económico moderado con riesgos a la baja y frecuentes incrementos de volatilidad en los mercados financieros llevan a incluir el oro como elemento diversificador en una cartera multiactivos.

Total ETF oro (mn onzas)

En el 1T16, el flujo de entradas en ETFs ha sido el mayor desde el 1T09 y ha superado el volumen de salidas acumulado entre 2014 y 2015.



Demanda	1T16	1T15	Promedio últimos 5 años
Total	1290	1070	1115
Inversión (barras, monedas y ETFs)	618	278	292
Barras y monedas	254	252	326
ETFs y productos similares	364	26	-34
Inversión / Total	48%	26%	26%

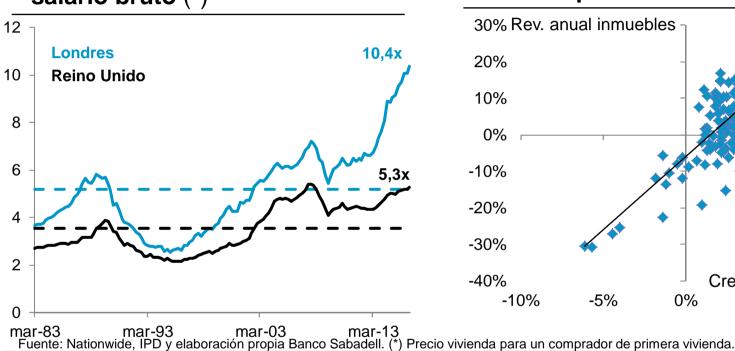
Demanda de inversión en oro

Fuente: Bloomberg, World Gold Council y elaboración propia Banco Sabadell.

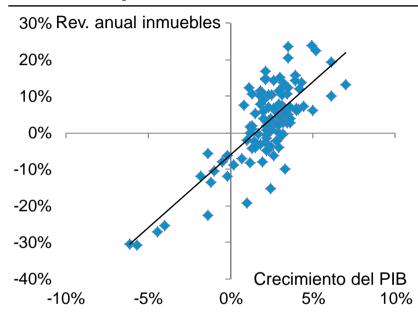
Inmobiliario Reino Unido: impacto negativo en el activo



Precio vivienda / promedio salario bruto (*)



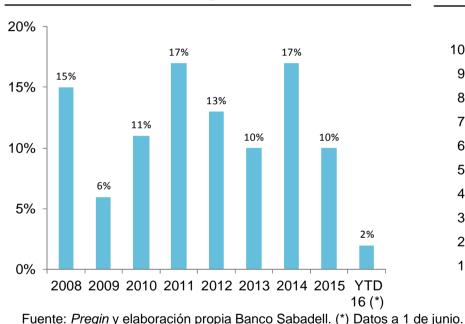
PIB vs apreciación inmuebles



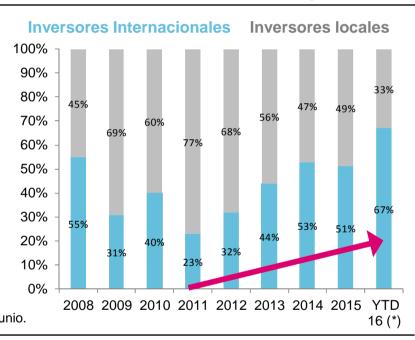
- En Reino Unido, las métricas de valoración del activo inmobiliario señalan que su valoración se sitúa en terreno caro. Invertir en el activo en niveles como el actual llevará a retornos por debajo de los promedios históricos.
- Existe una relación positiva entre el precio de los inmuebles y el crecimiento del PIB, por lo que un deterioro de la previsión de crecimiento tras el Brexit impactará negativamente en el precio de los activos inmobiliarios.



Peso mercados emergentes en el capital invertido global



Capital invertido internacionales vs locales mercados emergentes



- Dentro del activo *private equity* en mercados emergentes, Asia es la zona con mayor peso como foco de inversión.
- Aumenta el peso del capital extranjero frente a los inversores domésticos, lo cual puede señalar una fase avanzada del ciclo de inversión del activo.



3. Posicionamiento

Posicionamiento



CATEGORÍAS DE INVERSIÓN	RECOMENDACIÓN julio-16	RECOMENDACIÓN junio-16
CASH		S/C
RENTA FIJA GOBIERNO		S/C
RENTA FIJA PRIVADA		S/C
RENTA VARIABLE		S/C
COMMODITIES		S/C
INMOBILIARIO		S/C
HEDGE FUNDS		S/C
PRIVATE EQUITY		S/C

Ver sistema de recomendación más adelante.

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 (semáforos), que deben interpretarse en el 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 estrategia referidas a activos pueden ser de tres tipos:
 - SEMÁFORO VERDE (Sobreponderar). Se emite para aquellos activos en los que la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell, S.A. espera un mejor comportamiento/retorno frente al resto de activos considerados.
 - SEMÁFORO ÁMBAR (Neutral). Se emite para aquellos activos en los que la Dirección de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell, S.A. espera una evolución similar al resto de activos considerados.
 - SEMÁFORO ROJO (Infraponderar). Se emite para aquellos activos en los que la Dirección de Estrategia de Clientes de Clientes de Banco Sabadell, S.A. espera una evolución relativa peor que el resto de activos considerados.
- S/C se refiere a recomendaciones sin cambios.

Advertencia legal



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

A 30 de junio, Banco de Sabadell, S.A. era titular, directa o indirectamente de al menos un 3% del capital social de las siguientes compañías cuyas acciones están admitidas a negociación en algún mercado organizado y que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: BANCO COMERCIAL PORTUGUÉS y FLUIDRA, S.A.. Adicionalmente, Banco de Sabadell, S.A. o entidades vinculadas pueden tener financiación concedida a alguno de los emisores mencionados en el presente informe.

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

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