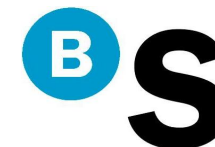


Informe de Cartera

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

31 de octubre de 2016

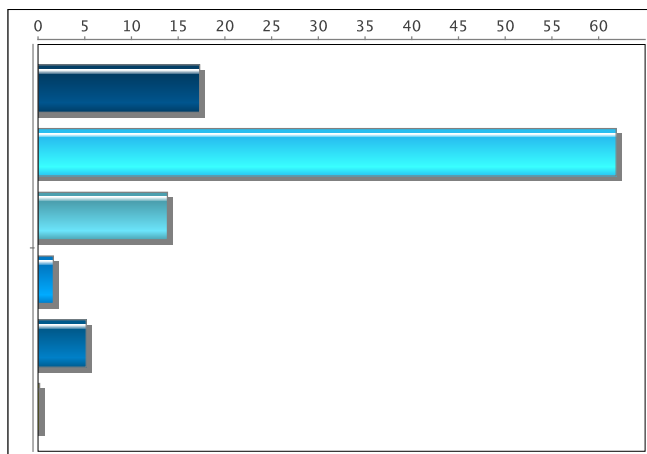


ÍNDICE

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
Informe de Atribución de Resultados	22
Detalle Cartera Comparativo	23
Detalle de Variación Patrimonial	27
Movimientos	28
Anexos	31

Sabadell

Resumen de Posiciones y Rentabilidad



Rentabilidad de la Cartera y del Benchmark

Rentabilidad Acumulada				
	En año	2015	2014	Últimos 3 años
Cartera	-1,44%	2,44%	8,96%	10,65%
Benchmark*	0,01%	-1,04%	0,25%	-0,32%

Rentabilidad Anualizada (TAE)		
	En año	Últimos 3 años
Cartera	-1,72%	3,43%
Benchmark*	0,01%	-0,11%

*Benchmark Actual: Rendimiento IPC

Estructura de la cartera por tipo de activo

Tesorería	17,30%
Renta Fija	61,88%
Renta Variable	13,85%
Capital Riesgo	1,64%
Ajustes Derivados y Forwards	5,16%
Ajustes otras cuentas	0,17%
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

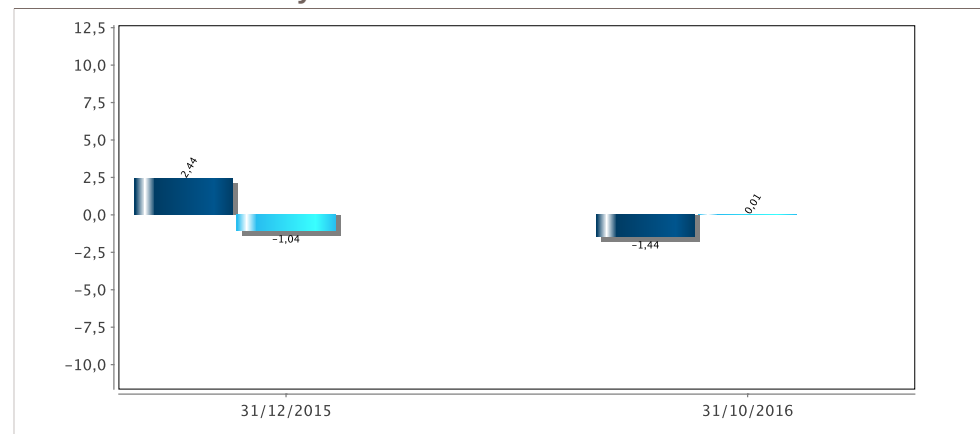
Fecha	Patrimonio	Partícipes	Precio	Rent. Cartera desde 31.12 Anterior	Rent. Benchmark desde 31.12 Anterior	Rent. Cartera últimos 12 meses	Rent. Cartera desde inicio
31/12/2015	37.239.877,70		9,238500	2,44%	-1,04%	2,44%	
31/03/2016	36.564.927,43		9,131500	-1,16%		-3,92%	-1,16%
30/06/2016	36.130.411,69		9,083200	-1,68%	0,01%	-1,11%	-1,68%
30/09/2016	36.229.814,77		9,102000	-1,48%	0,01%	-0,54%	-1,48%
31/10/2016	36.164.325,98		9,105500	-1,44%	0,01%	-2,22%	-1,44%

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



PREVICORP, F.P. Rendimiento IPC

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



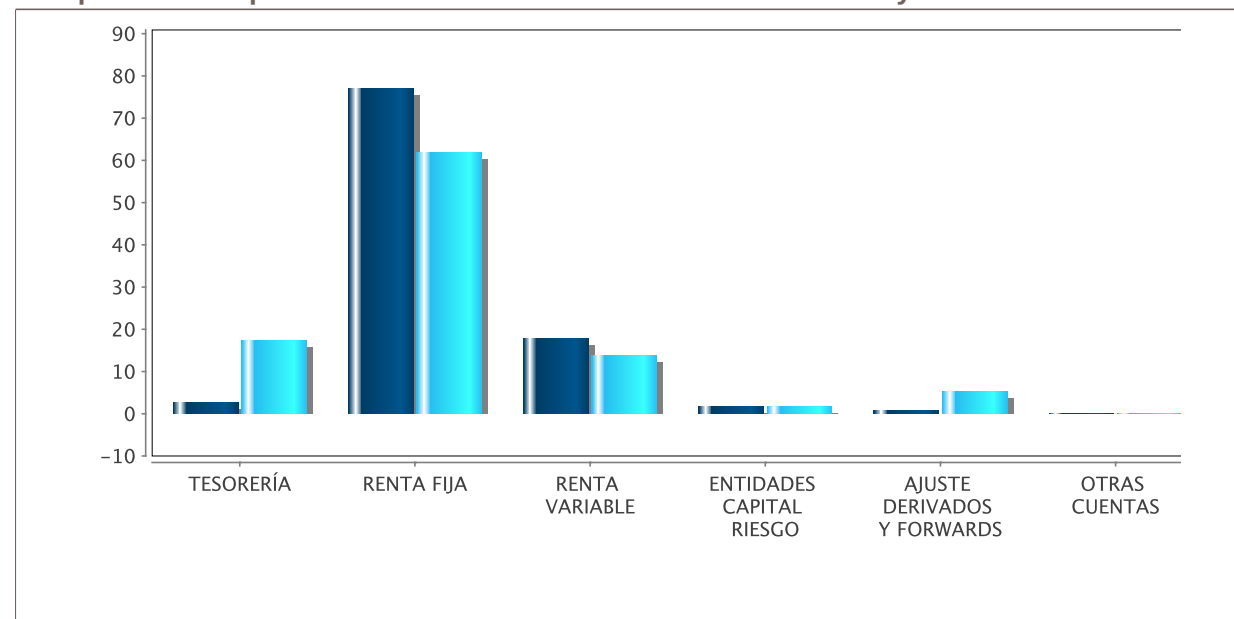
PREVICORP, F.P. Rendimiento IPC

Evolución Composición de la Cartera

Activo

		% 03/10/2016	% 31/10/2016
TESORERÍA	●	2,63%	17,30%
RENTA FIJA	●	77,03%	61,88%
RENTA VARIABLE	●	17,87%	13,85%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	●	1,63%	1,64%
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS	●	0,80%	5,16%
OTRAS CUENTAS	●	0,04%	0,17%
TOTAL PATRIMONIO		100,00%	100,00%

Composición del patrimonio en % del activo en fechas 03/10/2016 y 31/10/2016

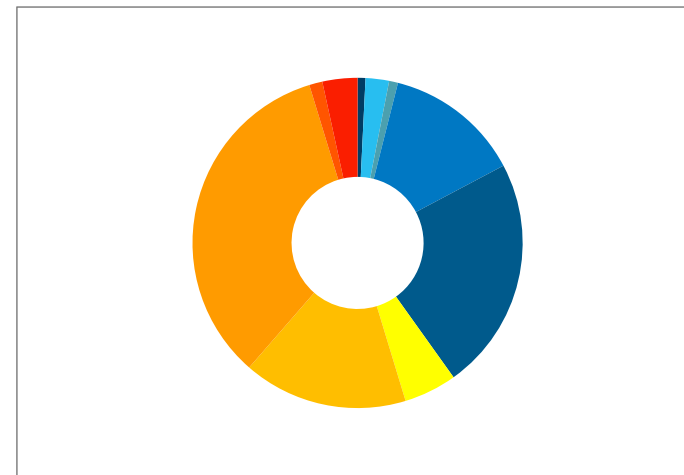
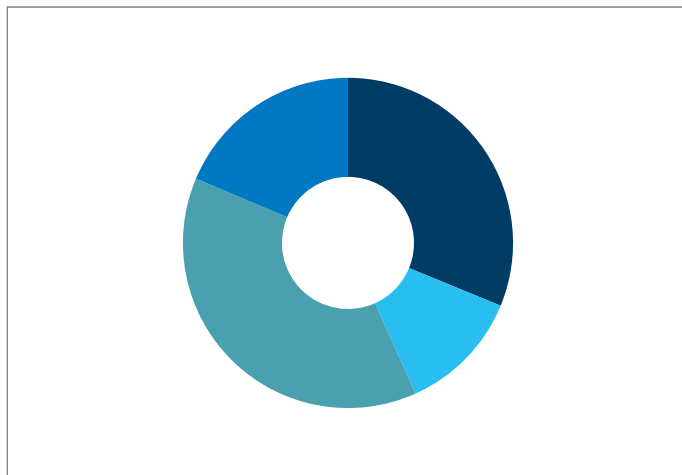


Composición de la Cartera por activos

Activo	Directos	Indirectos	Derivados	Total	% s/.Patrim. 31/10/2016	% s/.Patrim. 03/10/2016	Benchmark
TESORERÍA							
c/c + repo a día	6.256.203,44	0,00	0,00	6.256.203,44	17,30%	2,63%	
TOTAL TESORERÍA	6.256.203,44	0,00	0,00	6.256.203,44	17,30%	2,63%	
RENTA FIJA							
Hasta 1 mes	2.226.417,73	0,00	0,00	2.226.417,73	6,16%	20,25%	
De 1 mes a 12 meses	2.561.466,08	397.125,34	0,00	2.958.591,42	8,18%	8,74%	
De 1 año a 3 años	10.352.575,02	726.429,55	0,00	11.079.004,57	30,64%	31,01%	
De 3 a 7 años	5.063.006,26	0,00	0,00	5.063.006,26	14,00%	14,14%	
TOTAL RENTA FIJA EURO	20.929.084,43	1.123.554,89	0,00	22.052.639,32	60,98%	76,13%	100,00%
De 1 mes a 12 meses	0,00	108.306,91	0,00	108.306,91	0,30%	0,30%	
TOTAL RENTA FIJA USA	0,00	108.306,91	0,00	108.306,91	0,30%	0,30%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	36.102,30	0,00	36.102,30	0,10%	0,10%	
TOTAL RENTA FIJA EMERGENTES	0,00	36.102,30	0,00	36.102,30	0,10%	0,10%	
De 1 mes a 12 meses	0,00	180.511,52	0,00	180.511,52	0,50%	0,50%	
TOTAL RENTA FIJA NO EURO	0,00	180.511,52	0,00	180.511,52	0,50%	0,50%	
TOTAL RENTA FIJA	20.929.084,43	1.448.475,62	0,00	22.377.560,05	61,88%	77,03%	
RENTA VARIABLE							
BOLSA EUROPEA	5.236.378,41	0,00	-2.203.110,22	3.033.268,19	8,39%	10,42%	
BOLSA JAPON	0,00	400.838,76	0,00	400.838,76	1,11%	1,06%	
BOLSA NORTEAMERICANA	0,00	872.622,31	335.351,00	1.207.973,31	3,34%	5,38%	
BOLSA EMERGENTES	0,00	366.069,48	0,00	366.069,48	1,01%	1,02%	
TOTAL RENTA VARIABLE	5.236.378,41	1.639.530,55	-1.867.759,22	5.008.149,74	13,85%	17,87%	
CAPITAL RIESGO							
ENTIDADES CAPITAL RIESGO	0,00	592.105,71	0,00	592.105,71	1,64%	1,63%	
TOTAL CAPITAL RIESGO	0,00	592.105,71	0,00	592.105,71	1,64%	1,63%	
AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS							
Ajustes Derivados y Forwards	1.867.759,22			1.867.759,22	5,16%	0,80%	
TOTAL AJUSTES DERIVADOS Y FORWARDS	1.867.759,22	0,00	0,00	1.867.759,22	5,16%	0,80%	
AJUSTE OTRAS CUENTAS							
Ajuste Otras Cuentas	62.547,82			62.547,82	0,17%	0,04%	
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS	62.547,82	0,00	0,00	62.547,82	0,17%	0,04%	
TOTAL PATRIMONIO	34.351.973,32	3.680.111,88	-1.867.759,22	36.164.325,98	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	8.482.621,17	0,00	8.482.621,17	31,21%
De 1 mes a 12 meses	2.561.466,08	722.046,08	3.283.512,16	12,08%
De 1 año a 3 años	10.352.575,02	0,00	10.352.575,02	38,09%
De 3 a 7 años	5.063.006,26	0,00	5.063.006,26	18,63%
TOTAL RENTA FIJA	26.459.668,53	722.046,08	27.181.714,61	100,00%

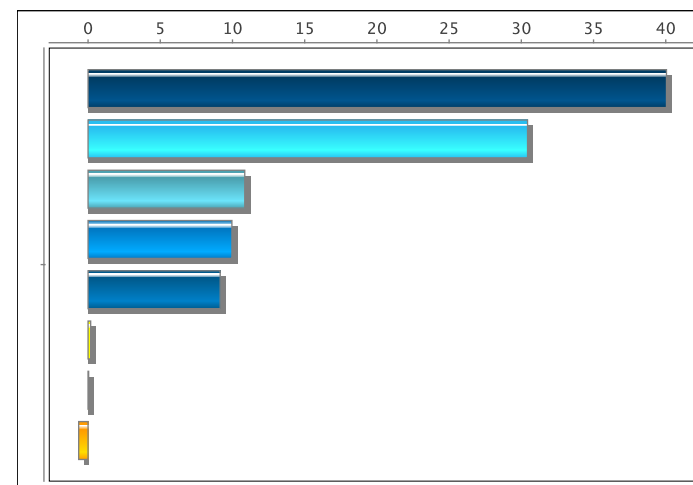
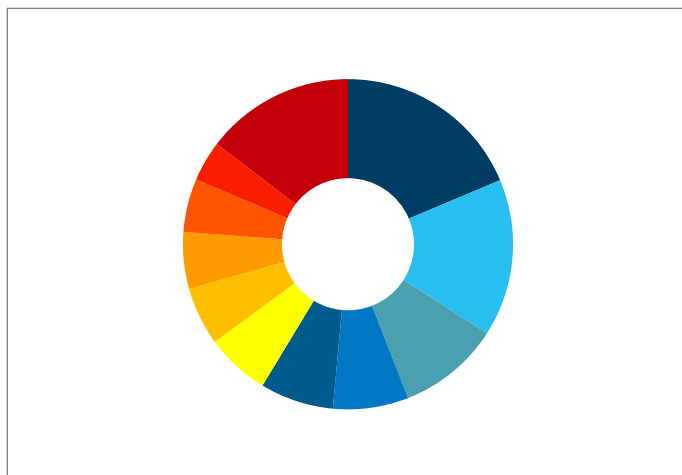
Estructura por Credit Rating

Credit Rating (S&P)	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
A-1+	205.000,00	0,00	205.000,00	0,77%
A-2a	609.353,70	0,00	609.353,70	2,30%
A-3b	230.780,94	0,00	230.780,94	0,87%
B-1	3.521.299,92	0,00	3.521.299,92	13,31%
AAA	6.051.203,44	0,00	6.051.203,44	22,87%
AA	1.370.604,83	0,00	1.370.604,83	5,18%
BBB-	4.258.823,97	0,00	4.258.823,97	16,10%
BBB+	8.964.687,38	0,00	8.964.687,38	33,88%
BBB	341.208,25	0,00	341.208,25	1,29%
BB+	906.706,10	0,00	906.706,10	3,43%
TOTAL RENTA FIJA	26.459.668,53	0,00	26.459.668,53	100,00%

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

Composición Cartera por activos(renta variable)

Análisis de la renta variable



ESTRUCTURA SECTORIAL

Sector	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Bienes Industriales y Servicios	613.682,37	14.923,12	628.605,49	18,66%
Distribución	495.805,83	23.206,29	519.012,12	15,41%
Tecnología	384.464,49	-47.621,01	336.843,48	10,00%
Bancos	634.288,44	-385.116,20	249.172,24	7,40%
Automóviles	301.978,11	-59.382,50	242.595,61	7,20%
Recursos básicos	206.531,60	4.527,24	211.058,84	6,27%
Seguros	367.524,28	-175.200,19	192.324,09	5,71%
Químicas	264.311,21	-77.351,62	186.959,59	5,55%
Servicios Financieros	146.530,92	29.678,56	176.209,48	5,23%
Farmacéuticas	194.785,20	-61.052,11	133.733,09	3,97%
Resto Sectores	1.626.475,96	-1.134.370,80	492.105,16	14,61%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.236.378,41	-1.867.759,22	3.368.619,19	100,00%

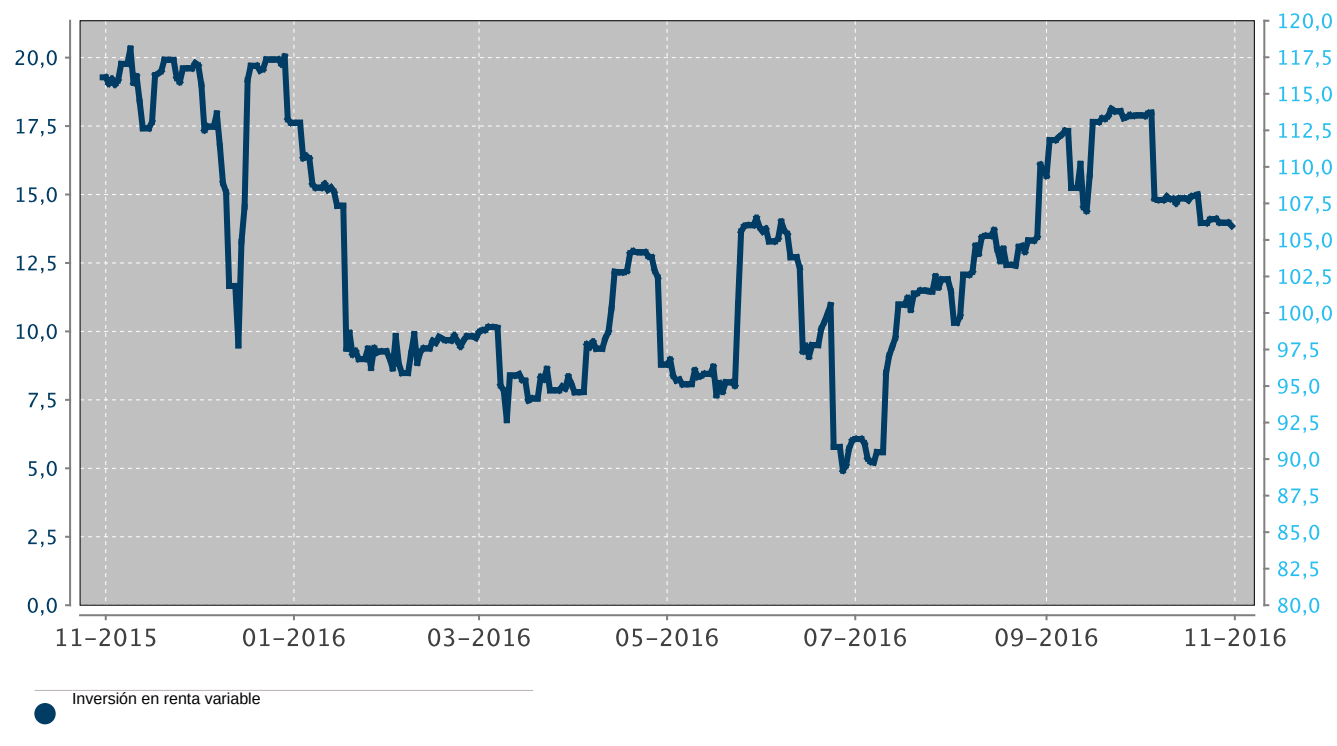
ESTRUCTURA GEOGRÁFICA

País	Directos	Indirectos y Derivados	Total	%
Francia	2.044.794,40	-695.521,90	1.349.272,50	40,05%
Alemania	1.510.265,61	-485.345,18	1.024.920,43	30,43%
Holanda	768.832,34	-403.389,48	365.442,86	10,85%
U. S.A.	0,00	335.351,00	335.351,00	9,96%
Bélgica	308.224,04	0,00	308.224,04	9,15%
Finlandia	113.338,55	-107.291,47	6.047,08	0,18%
Italia	231.967,67	-230.665,64	1.302,03	0,04%
España	258.955,80	-280.896,55	-21.940,75	-0,65%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.236.378,41	-1.867.759,22	3.368.619,19	100,00%

En las distribuciones de la cartera por Estructura Sectorial y Estructura Geográfica se incluyen las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC según las categorías que les corresponda.

Evolución Inversión Renta Variable

Evolución de la inversión en renta variable (%)

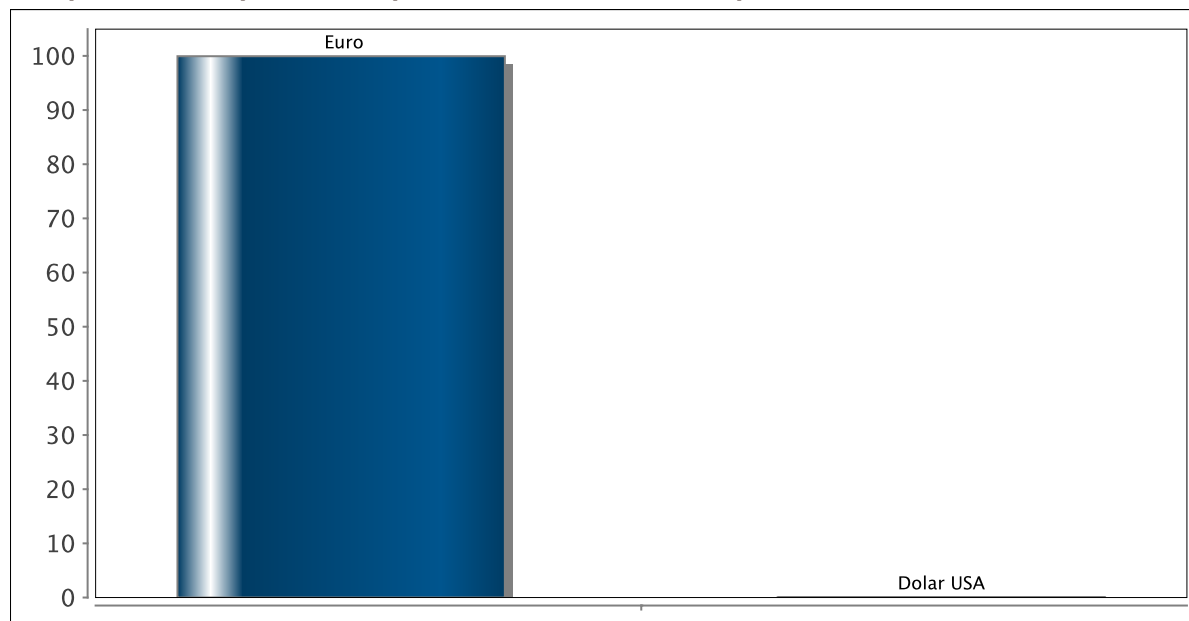


El gráfico muestra la evolución del nivel de inversión de la cartera en Renta Variable incluyendo las posiciones indirectas asociadas a las inversiones en derivados y en IIC, así como la evolución del índice en el mismo periodo.

Composición de la Cartera en Divisa

Distribución del riesgo divisa

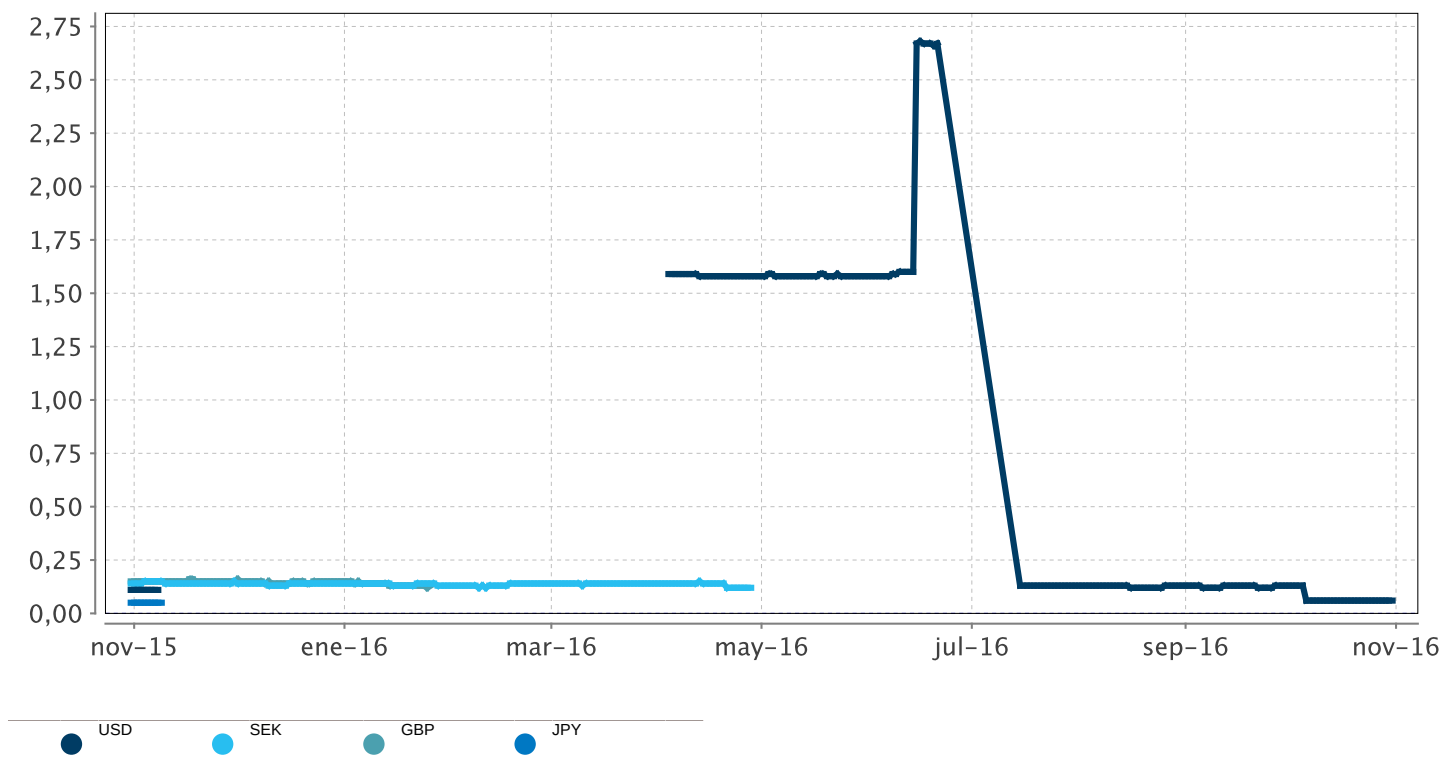
Composición del patrimonio por divisas en % sobre el patrimonio del activo a fecha 31/10/2016



Divisa	Efectivo	% s/Pat.	Derivados Divisa	% s/Pat.	Total Cartera	% s/Pat.
Euro	36.141.787,05	99,94%	0,00	0,00%	36.141.787,05	99,94%
Dolar USA	22.538,93	0,06%	0,00	0,00%	22.538,93	0,06%
TOTAL PATRIMONIO	36.164.325,98	100,00%	0,00	0,00%	36.164.325,98	100,00%

Evolución Riesgo Divisa

Evolución riesgo divisa (%)



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

Detalle Cartera

Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Coste inicial unit. ex-cupón en divisa(%)	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
Tesorería										
Cuentas Corrientes										
ALTURA MARKETS (GG) en Dolar USA	USD	24.750,00				22.538,93			0,06%	0,08%
ALTURA MARKETS (GG) en Euro	EUR	141.526,35				141.526,35			0,39%	0,52%
BANC SABADELL (CC) en Euro	EUR	5.887.138,16				5.887.138,16			16,28%	21,66%
RENTA FIJA EURO										
REPO VENCIMIENTO: 02/11/2016	EUR	205.000,00				205.000,00			0,57%	0,75%
TOTAL TESORERÍA						6.256.203,44			17,30%	23,01%
Renta Fija										
RENTA FIJA EURO										
Hasta 1 mes										
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	EUR	125.000,00	101,85	127.308,75	101,22	126.521,25	-0,62%	-787,50	0,35%	0,47%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/11/2016	EUR	1.800.000,00	100,00	1.800.000,00	100,00	1.799.968,48	0,00%	-31,52	4,98%	6,62%
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	EUR	300.000,00	98,70	296.091,00	99,98	299.928,00	1,30%	3.837,00	0,83%	1,10%
Total Hasta 1 mes				2.223.399,75		2.226.417,73		3.017,98	6,16%	8,19%
De 1 mes a 12 meses										
BO.XUNTA DE GALICIA 1,89% VT.12/12/2016	EUR	600.000,00	99,94	599.616,00	100,21	609.353,70	1,62%	9.737,70	1,68%	2,24%
OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	EUR	500.000,00	104,19	520.930,00	101,17	521.369,62	0,08%	439,62	1,44%	1,92%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	EUR	1.200.000,00	99,72	1.196.654,17	99,87	1.199.961,82	0,28%	3.307,65	3,32%	4,41%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	EUR	135.000,00	102,39	138.225,15	102,11	138.833,33	0,44%	608,18	0,38%	0,51%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	EUR	88.000,00	106,70	93.899,56	104,14	91.947,61	-2,08%	-1.951,95	0,25%	0,34%
Total De 1 mes a 12 meses				2.549.324,88		2.561.466,08		12.141,20	7,08%	9,42%
De 1 año a 3 años										

Detalle Cartera

Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Coste inicial unit. ex-cupón en divisa(%)	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	EUR	104.000,00	98,43	102.369,28	99,55	103.535,12	1,14%	1.165,84	0,29%	0,38%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	EUR	600.000,00	107,30	643.800,00	105,85	655.313,11	1,79%	11.513,11	1,81%	2,41%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	EUR	995.000,00	111,50	1.109.425,00	105,70	1.062.737,33	-4,21%	-46.687,67	2,94%	3,91%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	EUR	500.000,00	98,95	494.765,86	99,56	499.755,78	1,01%	4.989,92	1,38%	1,84%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	EUR	500.000,00	99,05	495.274,83	99,69	499.086,44	0,77%	3.811,61	1,38%	1,84%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	EUR	200.000,00	100,83	201.654,00	101,63	203.812,55	1,07%	2.158,55	0,56%	0,75%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	EUR	950.000,00	92,85	882.057,50	107,41	1.030.319,25	16,81%	148.261,75	2,85%	3,79%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	EUR	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	107,82	1.293.780,00	2,39%	30.210,00	3,58%	4,76%
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	EUR	300.000,00	107,18	325.406,95	106,80	328.662,30	1,00%	3.255,35	0,91%	1,21%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	EUR	300.000,00	105,43	319.764,16	105,01	320.542,22	0,24%	778,06	0,89%	1,18%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	EUR	100.000,00	111,48	114.236,93	110,08	114.129,28	-0,09%	-107,65	0,32%	0,42%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	EUR	925.000,00	112,91	1.044.371,25	109,23	1.020.098,80	-2,32%	-24.272,45	2,82%	3,75%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	EUR	225.000,00	105,36	238.978,42	105,38	240.322,87	0,56%	1.344,45	0,66%	0,88%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	EUR	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	106,94	1.949.783,42	2,69%	51.053,42	5,39%	7,17%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	EUR	800.000,00	101,03	808.200,00	104,81	847.581,59	4,87%	39.381,59	2,34%	3,12%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	EUR	180.000,00	99,71	179.485,20	101,37	183.114,96	2,02%	3.629,76	0,51%	0,67%
Total De 1 año a 3 años				10.122.089,38		10.352.575,02		230.485,64	28,63%	38,08%
De 3 a 7 años										
OB.ABERTIS 4,75% VT.25/10/2019	EUR	300.000,00	114,63	343.893,00	113,66	341.208,25	-0,78%	-2.684,75	0,94%	1,26%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	EUR	200.000,00	109,60	223.885,60	108,69	223.591,65	-0,13%	-293,95	0,62%	0,82%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	EUR	800.000,00	104,39	835.120,00	114,60	940.756,91	12,65%	105.636,91	2,60%	3,46%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	EUR	156.000,00	109,11	170.216,28	108,19	169.596,96	-0,36%	-619,32	0,47%	0,62%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	EUR	600.000,00	118,19	709.140,00	116,49	700.950,25	-1,15%	-8.189,75	1,94%	2,58%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	EUR	600.000,00	111,73	670.380,00	111,57	669.654,58	-0,11%	-725,42	1,85%	2,46%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	EUR	200.000,00	100,46	200.912,00	103,89	210.683,64	4,86%	9.771,64	0,58%	0,77%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	EUR	305.000,00	100,96	307.918,85	110,85	343.118,19	11,43%	35.199,34	0,95%	1,26%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	EUR	257.000,00	99,96	256.889,49	101,45	261.560,83	1,82%	4.671,34	0,72%	0,96%

Detalle Cartera

Tesorería, Renta Fija y Acciones Preferentes

Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Coste inicial unit. ex-cupón en divisa(%)	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	EUR	1.000.000,00	120,27	1.202.712,75	119,90	1.201.885,00	-0,07%	-827,75	3,32%	4,42%
Total De 3 a 7 años				4.921.067,97		5.063.006,26		141.938,29	14,00%	18,62%
Otros										
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	EUR	317,00	2.289,10	725.644,70	2.289,02	725.619,34	0,00%	-25,36	2,01%	2,67%
Total Otros				725.644,70		725.619,34		-25,36	2,01%	2,67%
TOTAL RENTA FIJA EURO				20.541.526,68		20.929.084,43		387.557,75	57,87%	76,99%
TOTAL RENTA FIJA				20.541.526,68		20.929.084,43		387.557,75	57,87%	76,99%
TOTAL TESORERÍA, RENTA FIJA Y ACCIONES PREFERENTES						27.185.287,87		387.557,75	75,17%	100,00%

Detalle Cartera

Renta Variable

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/. RV	% s/. Sector
BOLSA EUROPEA											
Distribución											
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	2.423,00	69,68	168.840,77	104,55	253.324,65	50,04%	84.483,88	0,70%	4,84%	51,09%
AC.UNILEVER	EUR	6.351,00	28,31	179.791,26	38,18	242.481,18	34,87%	62.689,92	0,67%	4,63%	48,91%
Total Distribución				348.632,03		495.805,83		147.173,80	1,37%	9,47%	100,00%
Servicios Financieros											
AC.ING GROEP N.V.	EUR	12.216,00	6,87	83.867,58	12,00	146.530,92	74,72%	62.663,34	0,41%	2,80%	100,00%
Total Servicios Financieros				83.867,58		146.530,92		62.663,34	0,41%	2,80%	100,00%
Seguros											
AC.ALLIANZ AG.	EUR	736,00	94,76	69.740,16	142,00	104.512,00	49,86%	34.771,84	0,29%	2,00%	28,44%
AC.AXA (FP)	EUR	12.808,00	13,49	172.748,79	20,54	263.012,28	52,25%	90.263,49	0,73%	5,02%	71,56%
Total Seguros				242.488,95		367.524,28		125.035,33	1,02%	7,02%	100,00%
Farmacéuticas											
AC.SANOFI (FP)	EUR	2.745,00	63,80	175.127,68	70,96	194.785,20	11,22%	19.657,52	0,54%	3,72%	100,00%
Total Farmacéuticas				175.127,68		194.785,20		19.657,52	0,54%	3,72%	100,00%
Recursos básicos											
AC.BASF SE	EUR	2.572,00	63,61	163.597,41	80,30	206.531,60	26,24%	42.934,19	0,57%	3,94%	100,00%
Total Recursos básicos				163.597,41		206.531,60		42.934,19	0,57%	3,94%	100,00%
Químicas											
AC.AIR LIQUIDE	EUR	618,00	83,99	51.906,48	92,68	57.276,24	10,35%	5.369,76	0,16%	1,09%	21,67%
AC.BAYER	EUR	2.293,00	72,33	165.851,55	90,29	207.034,97	24,83%	41.183,42	0,57%	3,95%	78,33%
Total Químicas				217.758,03		264.311,21		46.553,18	0,73%	5,05%	100,00%
Construcción											

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.VINCI SA	EUR	1.894,00	65,14	123.379,83	65,98	124.966,12	1,29%	1.586,29	0,35%	2,39%	100,00%
Total Construcción				123.379,83		124.966,12		1.586,29	0,35%	2,39%	100,00%
Consumo no cíclico											
AC.L'OREAL SA	EUR	901,00	121,98	109.900,05	163,05	146.908,05	33,67%	37.008,00	0,41%	2,81%	100,00%
Total Consumo no cíclico				109.900,05		146.908,05		37.008,00	0,41%	2,81%	100,00%
Petróleos											
AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00	40,54	273.378,24	43,72	294.803,96	7,84%	21.425,72	0,82%	5,63%	100,00%
Total Petróleos				273.378,24		294.803,96		21.425,72	0,82%	5,63%	100,00%
Alimentación											
AC.DANONE (FP)	EUR	1.898,00	63,55	120.610,88	63,08	119.725,84	-0,73%	-885,04	0,33%	2,29%	61,32%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	EUR	3.632,00	21,93	79.651,58	20,80	75.527,44	-5,18%	-4.124,14	0,21%	1,44%	38,68%
Total Alimentación				200.262,46		195.253,28		-5.009,18	0,54%	3,73%	100,00%
Telecomunicaciones											
AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	12.441,00	11,89	147.980,43	14,85	184.686,65	24,80%	36.706,22	0,51%	3,53%	49,15%
AC.ORANGE (FP)	EUR	4.817,00	14,51	69.901,41	14,35	69.123,95	-1,11%	-777,46	0,19%	1,32%	18,39%
AC.TELEFONICA SA	EUR	13.173,00	9,60	126.510,34	9,26	121.981,98	-3,58%	-4.528,36	0,34%	2,33%	32,46%
Total Telecomunicaciones				344.392,18		375.792,58		31.400,40	1,04%	7,18%	100,00%
Consumo Cíclico											
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	584,00	117,57	68.661,91	165,55	96.681,20	40,81%	28.019,29	0,27%	1,85%	100,00%
Total Consumo Cíclico				68.661,91		96.681,20		28.019,29	0,27%	1,85%	100,00%
Tecnología											
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	EUR	3.705,00	23,57	87.321,90	27,46	101.739,30	16,51%	14.417,40	0,28%	1,94%	26,46%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	EUR	27.861,00	5,46	152.181,90	4,07	113.338,55	-25,52%	-38.843,35	0,31%	2,16%	29,48%
AC.SAP SE	EUR	2.111,00	59,05	124.661,59	80,24	169.386,64	35,88%	44.725,05	0,47%	3,23%	44,06%
Total Tecnología				364.165,39		384.464,49		20.299,10	1,06%	7,34%	100,00%

Detalle Cartera

Renta Variable

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/. RV	% s/. Sector
Media											
AC.PUBLICIS GROUPE	EUR	1.096,00	67,38	73.844,86	62,50	68.500,00	-7,24%	-5.344,86	0,19%	1,31%	49,35%
AC.VIVENDI SA	EUR	3.816,00	21,38	81.589,90	18,42	70.290,72	-13,85%	-11.299,18	0,19%	1,34%	50,65%
Total Media				155.434,76		138.790,72		-16.644,04	0,38%	2,65%	100,00%
Bancos											
AC.BANCO SANTANDER	EUR	30.595,00	4,88	149.197,95	4,48	136.973,82	-8,19%	-12.224,13	0,38%	2,62%	21,59%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	EUR	5.315,00	44,29	235.405,68	52,84	280.844,60	19,30%	45.438,92	0,78%	5,36%	44,28%
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	2,11	73.168,47	-12,87%	-10.807,52	0,20%	1,40%	11,54%
AC.KBC GROEP NV	EUR	989,00	51,21	50.647,88	55,51	54.899,39	8,39%	4.251,51	0,15%	1,05%	8,66%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	2.486,00	31,56	78.459,88	35,56	88.402,16	12,67%	9.942,28	0,24%	1,69%	13,94%
Total Bancos				667.685,62		634.288,44		-33.397,18	1,75%	12,11%	100,00%
Bienes Industriales y Servicios											
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	EUR	1.136,00	42,23	47.969,91	54,15	61.514,40	28,24%	13.544,49	0,17%	1,17%	10,02%
AC.ASML HOLDING NV	EUR	2.099,00	75,59	158.666,60	96,50	202.553,50	27,66%	43.886,90	0,56%	3,87%	33,01%
AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.329,00	26,48	61.669,59	28,23	65.747,67	6,61%	4.078,08	0,18%	1,26%	10,71%
AC.SIEMENS	EUR	2.744,00	74,36	204.032,10	103,45	283.866,80	39,13%	79.834,70	0,78%	5,42%	46,26%
Total Bienes Industriales y Servicios				472.338,20		613.682,37		141.344,17	1,70%	11,72%	100,00%
Inmobiliario											
AC.EIFFAGE	EUR	897,00	69,28	62.141,64	67,44	60.493,68	-2,65%	-1.647,96	0,17%	1,16%	100,00%
Total Inmobiliario				62.141,64		60.493,68		-1.647,96	0,17%	1,16%	100,00%
Automóviles											
AC.DAIMLER AG	EUR	3.921,00	43,62	171.017,65	64,91	254.512,11	48,82%	83.494,46	0,70%	4,86%	84,28%
AC.RENAULT (FP)	EUR	600,00	91,65	54.987,72	79,11	47.466,00	-13,68%	-7.521,72	0,13%	0,91%	15,72%
Total Automóviles				226.005,37		301.978,11		75.972,74	0,84%	5,77%	100,00%
Servicios Públicos											

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.ENEL (IT)	EUR	40.510,00	3,13	126.695,94	3,92	158.799,20	25,34%	32.103,26	0,44%	3,03%	82,37%
AC.E.ON AG	EUR	5.094,00	7,78	39.641,32	6,67	33.987,17	-14,26%	-5.654,15	0,09%	0,65%	17,63%
Total Servicios Públicos				166.337,26		192.786,37		26.449,11	0,53%	3,68%	100,00%
TOTAL BOLSA EUROPEA				4.465.554,59		5.236.378,41		770.823,82	14,48%	100,00%	
TOTAL RENTA VARIABLE				4.465.554,59		5.236.378,41		770.823,82	14,48%	100,00%	

Detalle Cartera

Participaciones y acciones en I.I.C.

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
RENTA FIJA										
RF CORTO PLAZO										
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	EUR	1.309,00	555,02	726.521,18	554,95	726.429,55	-0,01%	-91,63	2,01%	19,74%
PART.AMUNDI 6 M-I	EUR	32,00	22.562,39	721.996,48	22.563,94	722.046,08	0,01%	49,60	2,00%	19,62%
TOTAL RF CORTO PLAZO				1.448.517,66		1.448.475,63		-42,03	4,01%	39,36%
TOTAL RENTA FIJA				1.448.517,66		1.448.475,63		-42,03	4,01%	39,36%
RENTA VARIABLE										
RVI EEUU										
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	EUR	49.609,00	17,14	850.298,26	17,59	872.622,31	2,63%	22.324,05	2,41%	23,71%
TOTAL RVI EEUU				850.298,26		872.622,31		22.324,05	2,41%	23,71%
RVI JAPON										
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	EUR	31.235,00	14,65	457.708,32	12,83	400.838,76	-12,42%	-56.869,56	1,11%	10,89%
TOTAL RVI JAPON				457.708,32		400.838,76		-56.869,56	1,11%	10,89%
RVI EMERGENTES										
ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)	EUR	25.448,00	14,42	366.832,92	14,39	366.069,48	-0,21%	-763,44	1,01%	9,95%
TOTAL RVI EMERGENTES				366.832,92		366.069,48		-763,44	1,01%	9,95%
TOTAL RENTA VARIABLE				1.674.839,50		1.639.530,55		-35.308,95	4,53%	44,55%
ENTIDADES CAPITAL RIESGO										
ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO										

Detalle Cartera

Participaciones y acciones en I.I.C.

Título	Divisa	Nº Títulos	Coste inicial unit. en divisa	Valor inicial total en Divisa Cartera	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	% rev. acum.	Plusvalías/ Minusvalías	% s/.Patrim.	% s/ producto
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	EUR	566.649,00	1,00	566.648,78	1,04	592.105,71	4,49%	25.456,93	1,64%	16,09%
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO				566.648,78		592.105,71		25.456,93	1,64%	16,09%
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO				566.648,78		592.105,71		25.456,93	1,64%	16,09%
TOTAL PARTICIPACIONES Y ACCIONES EN IIC				3.690.005,94		3.680.111,89		-9.894,05	10,18%	100,00%

Detalle Cartera

Derivados

Descripción	Vencimiento	Nº Contratos	Coste Unitario	Coste Contable	Precio Mercado	Cambio divisa	Efectivo	PlusValias/MinusValias		Concen. s/ Patrim.	% s/ producto
								Euros	%		
Renta Variable											
BOLSA EUROPEA											
FUTURO S/EURO STOXX50	16/12/2016	-13,00	3.005,00	-390.650,00	3.053,0000	1,000	-396.890,00	-6.240,00	-1,60	-1,10	27,45%
FUTURO S/EURO STOXX50	16/12/2016	-5,00	3.006,00	-150.300,00	3.053,0000	1,000	-152.650,00	-2.350,00	-1,56	-0,42	10,56%
FUTURO S/EURO STOXX50	16/12/2016	-42,00	2.998,00	-1.259.160,00	3.053,0000	1,000	-1.282.260,00	-23.100,00	-1,83	-3,55	88,70%
FUTURO S/EURO STOXX50	16/12/2016	-2,00	3.066,00	-61.320,00	3.053,0000	1,000	-61.060,00	260,00	0,42	-0,17	4,22%
FUTURO S/EURO STOXX50	16/12/2016	-2,00	3.074,00	-61.480,00	3.053,0000	1,000	-61.060,00	420,00	0,68	-0,17	4,22%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17	17/03/2017	-53,00	39,10	-20.723,00	40,2000	1,000	-21.306,00	-583,00	-2,81	-0,06	1,47%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2850 VT.17/03/17	17/03/2017	53,00	85,40	45.262,00	86,3000	1,000	45.739,00	477,00	1,05	0,13	-3,16%
BOLSA NORTEAMERICANA											
FUTURO S/STAND&POOR MINI	16/12/2016	5,00	1.917,87	479.467,47	2.120,1000	1,098	472.268,17	-7.199,30	-1,50	1,31	-32,67%
OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17	17/03/2017	-4,00	23,43	-9.371,55	26,9500	1,098	-9.816,96	-445,41	-4,75	-0,03	0,68%
OPCION PUT S&P500 IDX 2050 VT.17/03/17	17/03/2017	4,00	52,83	21.131,94	58,7000	1,098	21.382,39	250,45	1,19	0,06	-1,48%
TOTAL Renta Variable				-1.407.143,14			-1.445.653,40	-38.510,26		-4,00	100,00%
TOTAL DERIVADOS				-1.407.143,14			-1.445.653,40	-38.510,26		-4,00	100,00%

Informe de Atribución de Resultados

Categoría de Activo	Índice	Revalorización Índice	Peso	Aportación de cada índice al rendimiento del Benchmark	Rendimiento de la cartera desglosado por categorías
Renta Fija					
TESORERIA					0,00%
RENTA FIJA EURO	Rendimiento IPC	0,00%	100,00%	0,00%	-0,11%
Total Renta Fija			100,00%	0,00%	-0,11%
Renta Variable					
BOLSA EUROPEA					0,19%
BOLSA JAPON					0,05%
BOLSA NORTEAMERICANA					-0,07%
BOLSA EMERGENTES					-0,01%
Total Renta Variable			0,00%	0,00%	0,16%
Otros					
Otras Cuentas					-0,01%
Total Otros			0,00%	0,00%	-0,01%
Total Cartera				0,00%	0,04%

Benchmark*: Rendimiento IPC

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	03/10/2016				31/10/2016				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Titulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
TESORERÍA											
c/c + repo a día				950.937,91				6.256.203,44		5.305.265,53	
TOTAL TESORERÍA				950.937,91				6.256.203,44		5.305.265,53	
RENTA FIJA											
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	106,98	1,00	328.405,02	300.000,00	106,80	1,00	328.662,30		257,28	-0,17%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,28	1,00	320.813,14	300.000,00	105,01	1,00	320.542,22		-270,92	-0,26%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	105,06	1,00	848.108,05	800.000,00	104,81	1,00	847.581,59		-526,46	-0,24%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	101,99	1,00	262.815,59	257.000,00	101,45	1,00	261.560,83		-1.254,76	-0,53%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	104,94	1,00	238.875,29	225.000,00	105,38	1,00	240.322,87		1.447,58	0,42%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	1.800.000,00	107,43	1,00	1.954.806,16	1.800.000,00	106,94	1,00	1.949.783,42		-5.022,74	-0,46%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	108,27	1,00	1.340.737,38	1.200.000,00	107,82	1,00	1.293.780,00		-46.957,38	-0,42%
BO.ESPAÑA 4,25% VT.31/10/2016	1.398.000,00	100,34	1,00	1.457.552,89					-1.398.000,00	-1.457.552,89	
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	600.000,00	106,30	1,00	655.917,54	600.000,00	105,85	1,00	655.313,11		-604,43	-0,42%
BO.GOLDMAN SACHS 0,75% VT.10/05/2019	180.000,00	101,57	1,00	183.362,40	180.000,00	101,37	1,00	183.114,96		-247,44	-0,20%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	88.000,00	104,42	1,00	96.089,64	88.000,00	104,14	1,00	91.947,61		-4.142,03	-0,27%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	200.000,00	101,78	1,00	203.949,78	200.000,00	101,63	1,00	203.812,55		-137,23	-0,15%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	104,30	1,00	211.262,13	200.000,00	103,89	1,00	210.683,64		-578,49	-0,39%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	104.000,00	99,47	1,00	103.450,88	104.000,00	99,55	1,00	103.535,12		84,24	0,08%
BO.XUNTA DE GALICIA 1,89% VT.12/12/2016	600.000,00	100,36	1,00	609.410,16	600.000,00	100,21	1,00	609.353,70		-56,46	-0,15%
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	300.000,00	100,00	1,00	299.985,00	300.000,00	99,98	1,00	299.928,00		-57,00	-0,02%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 05/10/2016	2.450.000,00	100,00	1,00	2.450.009,10					-2.450.000,00	-2.450.009,10	
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 07/10/2016	1.500.000,00	100,00	1,00	1.500.005,32					-1.500.000,00	-1.500.005,32	
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/10/2016	1.800.000,00	100,00	1,00	1.799.981,61					-1.800.000,00	-1.799.981,61	
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/11/2016					1.800.000,00	100,00	1,00	1.799.968,48	1.800.000,00	1.799.968,48	
OB.ABERTIS 4,75% VT.25/10/2019	300.000,00	114,26	1,00	356.167,44	300.000,00	113,66	1,00	341.208,25		-14.959,19	-0,53%
OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	500.000,00	101,47	1,00	521.196,12	500.000,00	101,17	1,00	521.369,62		173,50	-0,30%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	117,31	1,00	704.144,22	600.000,00	116,49	1,00	700.950,25		-3.193,97	-0,70%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	800.000,00	115,35	1,00	943.839,89	800.000,00	114,60	1,00	940.756,91		-3.082,98	-0,65%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	107,89	1,00	1.031.843,80	950.000,00	107,41	1,00	1.030.319,25		-1.524,55	-0,44%

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	03/10/2016				31/10/2016				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	112,35	1,00	688.180,36	600.000,00	111,57	1,00	669.654,58		-18.525,78	-0,69%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	156.000,00	108,83	1,00	170.279,66	156.000,00	108,19	1,00	169.596,96		-682,70	-0,59%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	135.000,00	102,26	1,00	138.731,90	135.000,00	102,11	1,00	138.833,33		101,43	-0,15%
OB.ITALIA -BTPS- I/L 2,10% VT.15/09/2021	1.000.000,00	121,52	1,00	1.216.303,64	1.000.000,00	119,90	1,00	1.201.885,00		-14.418,64	-1,33%
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	925.000,00	109,93	1,00	1.023.582,63	925.000,00	109,23	1,00	1.020.098,80		-3.483,83	-0,64%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	995.000,00	106,15	1,00	1.063.808,04	995.000,00	105,70	1,00	1.062.737,33		-1.070,71	-0,42%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	108,79	1,00	223.181,63	200.000,00	108,69	1,00	223.591,65		410,02	-0,09%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	110,58	1,00	114.218,08	100.000,00	110,08	1,00	114.129,28		-88,80	-0,45%
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	125.000,00	101,02	1,00	126.647,75	125.000,00	101,22	1,00	126.521,25		-126,50	0,20%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	111,65	1,00	344.861,87	305.000,00	110,85	1,00	343.118,19		-1.743,68	-0,72%
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	317,00	2.289,18	1,00	725.670,06	317,00	2.289,02	1,00	725.619,34		-50,72	-0,01%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	1.200.000,00	99,89	1,00	1.199.900,21	1.200.000,00	99,87	1,00	1.199.961,82		61,61	-0,02%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	500.000,00	99,55	1,00	499.492,43	500.000,00	99,56	1,00	499.755,78		263,35	0,01%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	500.000,00	99,63	1,00	498.638,20	500.000,00	99,69	1,00	499.086,44		448,24	0,06%
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	1.309,00	554,97	1,00	726.455,73	1.309,00	554,95	1,00	726.429,55		-26,18	0,00%
PART.AMUNDI 6 M-I	32,00	22.561,04	1,00	721.953,27	32,00	22.563,94	1,00	722.046,07		92,80	0,01%
TOTAL RENTA FIJA				27.904.634,01				22.377.560,05		-5.527.073,96	
RENTA VARIABLE											
AC.AIR LIQUIDE	618,00	96,63	1,00	59.717,34	618,00	92,68	1,00	57.276,24		-2.441,10	-4,09%
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	53,74	1,00	61.048,64	1.136,00	54,15	1,00	61.514,40		465,76	0,76%
AC.ALLIANZ AG.	736,00	132,10	1,00	97.225,60	736,00	142,00	1,00	104.512,00		7.286,40	7,49%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	2.423,00	115,30	1,00	279.371,90					-2.423,00	-279.371,90	
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV					2.423,00	104,55	1,00	253.324,65	2.423,00	253.324,65	
AC.ASML HOLDING NV	2.099,00	97,36	1,00	204.358,64	2.099,00	96,50	1,00	202.553,50		-1.805,14	-0,88%
AC.AXA (FP)	12.808,00	18,74	1,00	239.957,88	12.808,00	20,54	1,00	263.012,28		23.054,40	9,61%
AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	8.340,00	5,29	1,00	44.101,92					-8.340,00	-44.101,92	
AC.BANCO SANTANDER	30.595,00	3,95	1,00	120.697,28	30.595,00	4,48	1,00	136.973,82		16.276,54	13,42%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	45,62	1,00	242.443,73	5.315,00	52,84	1,00	280.844,60		38.400,87	15,83%
AC.BASF SE	2.572,00	76,11	1,00	195.754,92	2.572,00	80,30	1,00	206.531,60		10.776,68	5,51%

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	03/10/2016				31/10/2016				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.BAYER	2.293,00	89,43	1,00	205.062,99	2.293,00	90,29	1,00	207.034,97		1.971,98	0,96%
AC.CUOTA PARTICIPATIVA CAM	11.986,00	0,00	1,00	0,00	11.986,00	0,00	1,00	0,00			
AC.DAIMLER AG	3.921,00	62,71	1,00	245.885,91	3.921,00	64,91	1,00	254.512,11		8.626,20	3,51%
AC.DANONE (FP)					1.898,00	63,08	1,00	119.725,84	1.898,00	119.725,84	
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	27,82	1,00	64.792,78	2.329,00	28,23	1,00	65.747,67		954,89	1,47%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	14,92	1,00	185.619,72	12.441,00	14,85	1,00	184.686,65		-933,07	-0,47%
AC.EIFFAGE	897,00	69,50	1,00	62.341,50	897,00	67,44	1,00	60.493,68		-1.847,82	-2,96%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	3,91	1,00	158.394,10	40.510,00	3,92	1,00	158.799,20		405,10	0,26%
AC.E.ON AG	5.094,00	6,31	1,00	32.163,52	5.094,00	6,67	1,00	33.987,17		1.823,65	5,71%
AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	512,00	115,25	1,00	59.008,00					-512,00	-59.008,00	
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	10,88	1,00	132.910,08	12.216,00	12,00	1,00	146.530,92		13.620,84	10,29%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	1,93	1,00	66.857,26	34.677,00	2,11	1,00	73.168,47		6.311,21	9,33%
AC.KBC GROEP NV	989,00	51,56	1,00	50.992,84	989,00	55,51	1,00	54.899,39		3.906,55	7,66%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	3.632,00	20,30	1,00	73.729,60	3.632,00	20,80	1,00	75.527,44		1.797,84	2,46%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	26,24	1,00	97.200,68	3.705,00	27,46	1,00	101.739,30		4.538,62	4,65%
AC.L'OREAL SA	901,00	168,25	1,00	151.593,25	901,00	163,05	1,00	146.908,05		-4.685,20	-3,09%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	152,00	1,00	88.768,00	584,00	165,55	1,00	96.681,20		7.913,20	8,91%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	15.515,00	5,13	1,00	79.514,38	27.861,00	4,07	1,00	113.338,55	12.346,00	33.824,17	-20,66%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	13,80	1,00	66.474,60	4.817,00	14,35	1,00	69.123,95		2.649,35	3,99%
AC.PUBLICIS GROUPE	1.096,00	67,30	1,00	73.760,80	1.096,00	62,50	1,00	68.500,00		-5.260,80	-7,13%
AC.RENAULT (FP)	600,00	73,50	1,00	44.100,00	600,00	79,11	1,00	47.466,00		3.366,00	7,63%
AC.SANOFI (FP)	2.745,00	68,24	1,00	187.318,80	2.745,00	70,96	1,00	194.785,20		7.466,40	3,99%
AC.SAP SE	2.111,00	80,92	1,00	170.822,12	2.111,00	80,24	1,00	169.386,64		-1.435,48	-0,84%
AC.SIEMENS	2.744,00	104,20	1,00	285.924,80	2.744,00	103,45	1,00	283.866,80		-2.058,00	-0,72%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	4.302,00	30,47	1,00	131.060,43	2.486,00	35,56	1,00	88.402,16	-1.816,00	-42.658,27	16,70%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	9,09	1,00	119.742,57	13.173,00	9,26	1,00	121.981,98		2.239,41	1,87%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	42,33	1,00	285.397,48	6.743,00	43,72	1,00	294.803,96		9.406,48	3,28%
AC.UNILEVER	6.351,00	41,28	1,00	262.169,28	6.351,00	38,18	1,00	242.481,18		-19.688,10	-7,51%
AC.VINCI SA	1.894,00	68,06	1,00	128.905,64	1.894,00	65,98	1,00	124.966,12		-3.939,52	-3,06%

Detalle de Cartera Comparativo

Instrumento	03/10/2016				31/10/2016				DIFERENCIA		
	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Cotización	Cambio divisa	Efectivo	Títulos / Nominal	Efectivo	Evolución Cotización
AC.VIVENDI SA	3.816,00	17,66	1,00	67.371,48	3.816,00	18,42	1,00	70.290,72		2.919,24	4,30%
DERECHOS BBVA AMP OCT.16	8.340,00	0,08	1,00	675,54					-8.340,00	-675,54	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	450,00	2.982,00	1,00	-1.349.325,00	640,00	3.053,00	1,00	-1.955.360,00	190,00	-606.035,00	2,38%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16					20,00	3.053,00	1,00	-61.105,00	20,00	-61.105,00	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16					130,00	3.053,00	1,00	-397.182,50	130,00	-397.182,50	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16					50,00	3.053,00	1,00	-152.762,50	50,00	-152.762,50	
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16					20,00	3.053,00	1,00	-61.105,00	20,00	-61.105,00	
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17					-53,00	40,20	1,00	238.034,53	-53,00	238.034,53	
OPCION PUT EUROSTOXX50 2850 VT.17/03/17					53,00	86,30	1,00	-485.784,75	53,00	-485.784,75	
FUTURO S&P 500 MINI VT.16/12/16	490,20	2.153,20	1,12	1.060.167,68	221,82	2.120,10	1,10	484.052,00	-268,38	-576.115,68	-1,54%
OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17					-3,68	26,95	1,10	127.790,00	-3,68	127.790,00	
OPCION PUT S&P500 IDX 2050 VT.17/03/17					3,68	58,70	1,10	-276.491,00	3,68	-276.491,00	
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	31.235,00	12,28	1,00	383.409,63	31.235,00	12,83	1,00	400.838,76		17.429,13	4,48%
ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)	25.448,00	14,48	1,00	368.359,80	25.448,00	14,39	1,00	366.069,48		-2.290,32	-0,62%
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	49.609,00	17,92	1,00	888.993,28	49.609,00	17,59	1,00	872.622,31		-16.370,97	-1,84%
TOTAL RENTA VARIABLE				6.474.841,39				5.008.149,74		-1.466.691,65	
CAPITAL RIESGO											
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	566.649,00	1,04	1,00	592.105,71	566.649,00	1,04	1,00	592.105,71			0,00%
TOTAL CAPITAL RIESGO				592.105,71				592.105,71			
AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS											
Ajustes Derivados y Forwards				289.157,32				1.867.759,22		1.578.601,90	
TOTAL AJUSTE DERIVADOS Y FORWARDS				289.157,32				1.867.759,22			
AJUSTE OTRAS CUENTAS											
Ajuste Otras Cuentas				13.737,00				62.547,82			
TOTAL AJUSTE OTRAS CUENTAS				13.737,00				62.547,82			
TOTAL PATRIMONIO				36.225.413,34				36.164.325,98		-61.087,36	

Detalle de Variación Patrimonial

Descripción	Valor
Patrimonio a 03/10/2016	36.225.413,34
Aportaciones de participes (E)	47.193,75
Aportaciones del Promotor (E)	3.158,41
Moviliz.a otros planes pensiones (S)	4.598,56
Moviliz.desde subplan del mismo plan (E)	137.018,55
Moviliz.hacia subplan del mismo plan (S)	137.018,53
Moviliz.proced.otros planes pensiones(E)	1.897,98
Prestaciones (S)	112.590,42
Provision matematica a cargo aseg. (E)	217,01
Beneficio o pérdida del ejercicio	3.634,45
Patrimonio a 31/10/2016	36.164.325,98
Variación Patrimonial	-61.087,36

Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
RENTA VARIABLE									
Compras									
03/10/16	AC.PUBLICIS GROUPE	EUR	1.096,00		67,38	74.075,28			
20/10/16	AC.DANONE (FP)	EUR	1.898,00		63,55	120.981,62			
27/10/16	AC.NOKIA OYJ-A (FH)	EUR	12.346,00		4,35	53.832,38			
TOTAL COMPRAS RENTA VARIABLE						248.889,28			
Ventas									
03/10/16	AC.AIR LIQUIDE	EUR	803,00		95,47	76.576,34	67.444,82	9.216,55	13,67%
06/10/16	AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	8.340,00		5,46	45.522,88	47.007,98	-1.439,05	-3,06%
14/10/16	AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	1.816,00		33,23	60.289,33	57.314,22	3.035,46	5,30%
19/10/16	DERECHOS BBVA AMP OCT.16	EUR	8.340,00		0,00	0,00	669,94	-669,94	-100,00%
20/10/16	AC.ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	512,00		111,04	56.787,68	39.605,74	17.247,51	43,55%
20/10/16	DERECHOS BANCO SANTANDER AMP OCT.16	EUR	30.595,00		0,05	1.495,15	1.403,89	95,27	6,79%
TOTAL VENTAS RENTA VARIABLE						240.671,38	213.446,59	27.485,80	
Dividendos									
17/10/16	AC.TOTAL SA (FP)	EUR	6.743,00			2.332,20		2.332,20	
19/10/16	AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	8.340,00			540,43		540,43	
25/10/16	AC.UNILEVER	EUR	6.351,00			0,07		0,07	
TOTAL DIVIDENDOS						2.872,70		2.872,70	
RENTA FIJA									
Compras									
03/10/16	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/10/2016	EUR	1.800.000,00	100,000000	100,00	1.800.000,00			
10/10/16	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/11/2016	EUR	1.800.000,00	100,000000	100,00	1.800.000,00			
TOTAL COMPRAS RENTA FIJA						3.600.000,00			
Intereses									

Movimientos

Fecha	Título	Divisa	Nominal en divisa/Nº Tit.	Precio mercado unit. ex-cupón en divisa (%)	Precio mercado unit. en divisa	Efectivo total en Divisa Cartera	Valor inicial total en Divisa Cartera	Resultado total	% Revalorización
05/10/16	BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	EUR	88.000,00	4,800000		4.224,00			
25/10/16	OB.ABERTIS 4,75% VT.25/10/2019	EUR	300.000,00	4,750000		14.250,00			
25/10/16	OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	EUR	600.000,00	2,500000		15.000,00			
31/10/16	BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	EUR	1.200.000,00	3,750000		45.000,00			
31/10/16	BO.ESPAÑA 4,25% VT.31/10/2016	EUR	1.398.000,00	4,250000		59.415,00			
31/10/16	OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	EUR	125.000,00	0,426000		532,50			
TOTAL INTERESES RENTA FIJA						138.421,50			

Amortizaciones

03/10/16	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 03/10/2016	EUR	1.800.000,00	0,000000		1.800.005,59			
05/10/16	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 05/10/2016	EUR	2.450.000,00	0,000000		2.450.007,61			
07/10/16	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 07/10/2016	EUR	1.500.000,00	0,000000		1.500.004,66			
10/10/16	IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/10/2016	EUR	1.800.000,00	0,000000		1.799.986,02			
31/10/16	BO.ESPAÑA 4,25% VT.31/10/2016	EUR	1.398.000,00	100,000000		1.398.000,00			
TOTAL AMORTIZACIONES RENTA FIJA						8.948.003,88			

DERIVADOS

APERTURAS

Compras

21/10/16	OPCION PUT EUROSTOXX50 2850 VT.17/03/17	EUR	53,00		85,40	1.510.500,00			
21/10/16	OPCION PUT S&P500 IDX 2050 VT.17/03/17	USD	4,00		57,50	753.399,49			
TOTAL APERTURAS COMPRAS DERIVADOS						2.263.899,49			

Ventas

06/10/16	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	EUR	130,00		3.005,00	390.650,00			
06/10/16	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	EUR	50,00		3.006,00	150.300,00			
20/10/16	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	EUR	20,00		3.066,00	61.320,00			
21/10/16	OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17	EUR	53,00		39,10	1.378.000,00			
21/10/16	OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17	USD	4,00		25,50	689.084,90			

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
27/10/16	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	EUR	20,00		3.074,00	61.480,00			
TOTAL APERTURAS VENTAS DERIVADOS						2.730.834,90			

CIERRES

Compras

06/10/16	FUTURO S&P 500 MINI VT.16/12/16	USD	300,00		2.148,75	576.690,82	575.360,96	-831,34	-0,14%
TOTAL CIERRES COMPRAS DERIVADOS						576.690,82	575.360,96	-831,34	

Ventas

06/10/16	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	EUR	10,00		3.007,00	30.070,00	29.980,00	-90,64	-0,30%
14/10/16	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	EUR	10,00		3.019,00	30.190,00	29.980,00	-210,64	-0,70%
14/10/16	FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	EUR	10,00		3.021,00	30.210,00	29.980,00	-230,64	-0,77%
TOTAL CIERRES VENTAS DERIVADOS						90.470,00	89.940,00	-531,92	



ANEXOS

Detalle Cartera por Divisas	32
Balance de Situación	37
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	40
Desglose Sectores	41
Clasificación de <i>Credit Rating</i> según Standard & Poor's	42
Advertencia Legal	43
Estrategia de Asset Allocation	44

Sabadell

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
USD										
Contado										
ALTURA	24.750,00	0,91	24.750,00	22.538,93		24.750,00	22.538,93			0,06%
TOTAL Contado			24.750,00	22.538,93		24.750,00	22.538,93			0,06%
Resto Derivados										
FUTURO S&P 500 MINI VT.16/12/16	5,00	95.893,49	537.962,50	479.467,47	2.120,10	530.025,00	472.268,17	-7.937,50	-7.199,30	1,31%
OPCION PUT S&P500 IDX 1875 VT.17/03/17	-4,00	2.342,89	-10.200,00	-9.371,55	26,95	-10.780,00	-10.780,00	-580,00	-445,41	-0,03%
OPCION PUT S&P500 IDX 2050 VT.17/03/17	4,00	5.282,99	23.000,00	21.131,94	58,70	23.480,00	21.382,39	480,00	250,45	0,06%
TOTAL Resto Derivados			550.762,50	491.227,86		542.725,00	482.870,56	-8.037,50	-7.394,26	1,34%
TOTAL divisa USD						567.475,00	505.409,49			1,40%
EUR										
Contado										
AC.AIR LIQUIDE	618,00	83,99	51.906,48	51.906,48	92,68	57.276,24	57.276,24	5.369,76	5.369,76	0,16%
AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	1.136,00	42,23	47.969,91	47.969,91	54,15	61.514,40	61.514,40	13.544,49	13.544,49	0,17%
AC.ALLIANZ AG.	736,00	94,76	69.740,16	69.740,16	142,00	104.512,00	104.512,00	34.771,84	34.771,84	0,29%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	2.423,00	69,68	168.840,77	168.840,77	104,55	253.324,65	253.324,65	84.483,88	84.483,88	0,70%
AC.ASML HOLDING NV	2.099,00	75,59	158.666,60	158.666,60	96,50	202.553,50	202.553,50	43.886,90	43.886,90	0,56%
AC.AXA (FP)	12.808,00	13,49	172.748,79	172.748,79	20,54	263.012,28	263.012,28	90.263,49	90.263,49	0,73%
AC.BANCO SANTANDER	30.595,00	4,88	149.197,95	149.197,95	4,48	136.973,82	136.973,82	-12.224,13	-12.224,13	0,38%
AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP)	5.315,00	44,29	235.405,68	235.405,68	52,84	280.844,60	280.844,60	45.438,92	45.438,92	0,78%
AC.BASF SE	2.572,00	63,61	163.597,41	163.597,41	80,30	206.531,60	206.531,60	42.934,19	42.934,19	0,57%
AC.BAYER	2.293,00	72,33	165.851,55	165.851,55	90,29	207.034,97	207.034,97	41.183,42	41.183,42	0,57%
AC.CANDRIAM MONEY MARKET-EURO-I-C SICAV	1.309,00	555,02	726.521,18	726.521,18	554,95	726.429,55	726.429,55	-91,63	-91,63	2,01%
AC.DAIMLER AG	3.921,00	43,62	171.017,65	171.017,65	64,91	254.512,11	254.512,11	83.494,46	83.494,46	0,70%
AC.DANONE (FP)	1.898,00	63,55	120.610,88	120.610,88	63,08	119.725,84	119.725,84	-885,04	-885,04	0,33%

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
AC.DEUTSCHE POST AG	2.329,00	26,48	61.669,59	61.669,59	28,23	65.747,67	65.747,67	4.078,08	4.078,08	0,18%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	12.441,00	11,89	147.980,43	147.980,43	14,85	184.686,65	184.686,65	36.706,22	36.706,22	0,51%
AC.EIFFAGE	897,00	69,28	62.141,64	62.141,64	67,44	60.493,68	60.493,68	-1.647,96	-1.647,96	0,17%
AC.ENEL (IT)	40.510,00	3,13	126.695,94	126.695,94	3,92	158.799,20	158.799,20	32.103,26	32.103,26	0,44%
AC.E.ON AG	5.094,00	7,78	39.641,32	39.641,32	6,67	33.987,17	33.987,17	-5.654,15	-5.654,15	0,09%
AC.ING GROEP N.V.	12.216,00	6,87	83.867,58	83.867,58	12,00	146.530,92	146.530,92	62.663,34	62.663,34	0,41%
AC.INTESA SANPAOLO	34.677,00	2,42	83.975,99	83.975,99	2,11	73.168,47	73.168,47	-10.807,52	-10.807,52	0,20%
AC.KBC GROEP NV	989,00	51,21	50.647,88	50.647,88	55,51	54.899,39	54.899,39	4.251,51	4.251,51	0,15%
AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	3.632,00	21,93	79.651,58	79.651,58	20,80	75.527,44	75.527,44	-4.124,14	-4.124,14	0,21%
AC.KONINKLIJKE PHILIPS NV (NA)	3.705,00	23,57	87.321,90	87.321,90	27,46	101.739,30	101.739,30	14.417,40	14.417,40	0,28%
AC.L'OREAL SA	901,00	121,98	109.900,05	109.900,05	163,05	146.908,05	146.908,05	37.008,00	37.008,00	0,41%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	584,00	117,57	68.661,91	68.661,91	165,55	96.681,20	96.681,20	28.019,29	28.019,29	0,27%
AC.NOKIA OYJ-A (FH)	27.861,00	5,46	152.181,90	152.181,90	4,07	113.338,55	113.338,55	-38.843,35	-38.843,35	0,31%
AC.OQUENDO MEZZANINE II CL.A S.C.A.SICAR	566.649,00	1,00	566.648,78	566.648,78	1,04	592.105,71	592.105,71	25.456,93	25.456,93	1,64%
AC.ORANGE (FP)	4.817,00	14,51	69.901,41	69.901,41	14,35	69.123,95	69.123,95	-777,46	-777,46	0,19%
AC.PUBLICIS GROUPE	1.096,00	67,38	73.844,86	73.844,86	62,50	68.500,00	68.500,00	-5.344,86	-5.344,86	0,19%
AC.RENAULT (FP)	600,00	91,65	54.987,72	54.987,72	79,11	47.466,00	47.466,00	-7.521,72	-7.521,72	0,13%
AC.SANOFI (FP)	2.745,00	63,80	175.127,68	175.127,68	70,96	194.785,20	194.785,20	19.657,52	19.657,52	0,54%
AC.SAP SE	2.111,00	59,05	124.661,59	124.661,59	80,24	169.386,64	169.386,64	44.725,05	44.725,05	0,47%
AC.SIEMENS	2.744,00	74,36	204.032,10	204.032,10	103,45	283.866,80	283.866,80	79.834,70	79.834,70	0,78%
AC.SOCIETE GENERALE (FP)	2.486,00	31,56	78.459,88	78.459,88	35,56	88.402,16	88.402,16	9.942,28	9.942,28	0,24%
AC.TELEFONICA SA	13.173,00	9,60	126.510,34	126.510,34	9,26	121.981,98	121.981,98	-4.528,36	-4.528,36	0,34%
AC.TOTAL SA (FP)	6.743,00	40,54	273.378,24	273.378,24	43,72	294.803,96	294.803,96	21.425,72	21.425,72	0,82%
AC.UNILEVER	6.351,00	28,31	179.791,26	179.791,26	38,18	242.481,18	242.481,18	62.689,92	62.689,92	0,67%
AC.VINCI SA	1.894,00	65,14	123.379,83	123.379,83	65,98	124.966,12	124.966,12	1.586,29	1.586,29	0,35%
AC.VIVENDI SA	3.816,00	21,38	81.589,90	81.589,90	18,42	70.290,72	70.290,72	-11.299,18	-11.299,18	0,19%
ALTURA	141.526,35	1,00	141.526,35	141.526,35		141.526,35	141.526,35			0,39%
BANCO DE SABADELL, S.A.	5.887.138,16	1,00	5.887.138,16	5.887.138,16		5.887.138,16	5.887.138,16			16,28%

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalías / Minusvalías en Divisa	Plusvalías / Minusvalías	s/.Patrim.
BO.BANKIA 3,5% VT.17/01/2019	300.000,00	107,18	321.534,00	321.534,00	106,80	328.662,30	328.662,30	3.255,35	3.255,35	0,91%
BO.BBVA SENIOR FIN 2,375% VT.22/01/2019	300.000,00	105,43	316.299,00	316.299,00	105,01	320.542,22	320.542,22	778,06	778,06	0,89%
BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	800.000,00	101,03	808.200,00	808.200,00	104,81	847.581,59	847.581,59	39.381,59	39.381,59	2,34%
BO.COMUNIDAD MADRID 0,727% VT.19/05/2021	257.000,00	99,96	256.889,49	256.889,49	101,45	261.560,83	261.560,83	4.671,34	4.671,34	0,72%
BO.EDP FINANCE 2,625% VT.15/04/2019	225.000,00	105,36	237.069,00	237.069,00	105,38	240.322,87	240.322,87	1.344,45	1.344,45	0,66%
BO.ESPAÑA 2,75% VT.30/04/2019	1.800.000,00	105,49	1.898.730,00	1.898.730,00	106,94	1.949.783,42	1.949.783,42	51.053,42	51.053,42	5,39%
BO.ESPAÑA 3,75% VT.31/10/2018	1.200.000,00	105,30	1.263.570,00	1.263.570,00	107,82	1.293.780,00	1.293.780,00	30.210,00	30.210,00	3,58%
BO.ESPAÑA 4,50% VT.31/01/2018	600.000,00	107,30	643.800,00	643.800,00	105,85	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	101,37	183.114,96	183.114,96	3.629,76	3.629,76	0,51%
BO.INTESA SANPAOLO 4,8% VT.05/10/2017	88.000,00	106,70	93.899,56	93.899,56	104,14	91.947,61	91.947,61	-1.951,95	-1.951,95	0,25%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	200.000,00	100,83	201.654,00	201.654,00	101,63	203.812,55	203.812,55	2.158,55	2.158,55	0,56%
BO.SANTANDER CONS FIN 1,5% VT.12/11/20	200.000,00	100,46	200.912,00	200.912,00	103,89	210.683,64	210.683,64	9.771,64	9.771,64	0,58%
BO.UNICREDIT CUPON 0 VT.31/10/2017	104.000,00	98,43	102.369,28	102.369,28	99,55	103.535,12	103.535,12	1.165,84	1.165,84	0,29%
BO.XUNTA DE GALICIA 1,89% VT.12/12/2016	600.000,00	99,94	599.616,00	599.616,00	100,21	609.353,70	609.353,70	9.737,70	9.737,70	1,68%
CE.AYT CEDULAS CA IV %VAR VT.22/02/18	300.000,00	98,70	296.091,00	296.091,00	99,98	299.928,00	299.928,00	3.837,00	3.837,00	0,83%
ETF.DB X-TRACKERS JPX NIKKEI 400 3C EURH	31.235,00	14,65	457.708,32	457.708,32	12,83	400.838,76	400.838,76	-56.869,56	-56.869,56	1,11%
ETF.LYXOR ETF MSCI INDIA (FP)	25.448,00	14,42	366.832,92	366.832,92	14,39	366.069,48	366.069,48	-763,44	-763,44	1,01%
ETF.SOURCE S&P 500 EUR HEDGED	49.609,00	17,14	850.298,26	850.298,26	17,59	872.622,31	872.622,31	22.324,05	22.324,05	2,41%
IPF BANKIA (EUR) FEC.VTO: 10/11/2016	1.800.000,00	100,00	1.800.000,00	1.800.000,00	100,00	1.799.968,48	1.799.968,48	-31,52	-31,52	4,98%
OB.ABERTIS 4,75% VT.25/10/2019	300.000,00	114,63	343.893,00	343.893,00	113,66	341.208,25	341.208,25	-2.684,75	-2.684,75	0,94%
OB.BANKIA 4,375% VT.14/02/2017	500.000,00	104,19	520.930,00	520.930,00	101,17	521.369,62	521.369,62	439,62	439,62	1,44%
OB.BELGICA 3,75% VT.28/09/2020	600.000,00	118,19	709.140,00	709.140,00	116,49	700.950,25	700.950,25	-8.189,75	-8.189,75	1,94%
OB.COMUNIDAD MADRID 4,688% VT.12/03/2020	800.000,00	104,39	835.120,00	835.120,00	114,60	940.756,91	940.756,91	105.636,91	105.636,91	2,60%
OB.ESPAÑA 4,10% VT.30/07/2018	950.000,00	92,85	882.057,50	882.057,50	107,41	1.030.319,25	1.030.319,25	148.261,75	148.261,75	2,85%
OB.FRANCIA OAT 2,5% VT.25/10/2020	600.000,00	111,73	670.380,00	670.380,00	111,57	669.654,58	669.654,58	-725,42	-725,42	1,85%
OB.GOLDMAN SACHS 2,625% VT.19/08/2020	156.000,00	109,11	170.216,28	170.216,28	108,19	169.596,96	169.596,96	-619,32	-619,32	0,47%
OB.INTESA SANPAOLO %VAR VT.03/08/2017	135.000,00	102,39	138.225,15	138.225,15	102,11	138.833,33	138.833,33	608,18	608,18	0,38%
OB.ITALIA -BTSP- I/L 2,10% VT.15/09/2021	1.000.000,00	120,27	1.202.712,75	1.202.712,75	119,90	1.201.885,00	1.201.885,00	-827,75	-827,75	3,32%

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex-cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex-cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalías / Minusvalías en Divisa	Plusvalías / Minusvalías	s/.Patrim.
OB.ITALIA -BTPS- 4,25% VT.01/02/2019	925.000,00	112,91	1.044.371,25	1.044.371,25	109,23	1.020.098,80	1.020.098,80	-24.272,45	-24.272,45	2,82%
OB.ITALIA -BTPS- 4,50% VT.01/02/2018	995.000,00	111,50	1.109.425,00	1.109.425,00	105,70	1.062.737,33	1.062.737,33	-46.687,67	-46.687,67	2,94%
OB.TELECOM ITALIA 4% VT.21/01/2020	200.000,00	109,60	219.208,00	219.208,00	108,69	223.591,65	223.591,65	-293,95	-293,95	0,62%
OB.TELECOM ITALIA 5,375% VT.29/01/2019	100.000,00	111,48	111.476,00	111.476,00	110,08	114.129,28	114.129,28	-107,65	-107,65	0,32%
OB.UNICREDIT SPA %VAR VT.31/10/2017	125.000,00	101,85	127.308,75	127.308,75	101,22	126.521,25	126.521,25	-787,50	-787,50	0,35%
OB.XUNTA DE GALICIA 2,95% VT.10/04/2021	305.000,00	100,96	307.918,85	307.918,85	110,85	343.118,19	343.118,19	35.199,34	35.199,34	0,95%
PART.AMUNDI 6 M-I	32,00	22.562,39	721.996,48	721.996,48	22.563,94	722.046,08	722.046,08	49,60	49,60	2,00%
PART.GROUPAMA ENTERPRISES-IC	317,00	2.289,10	725.644,70	725.644,70	2.289,02	725.619,34	725.619,34	-25,36	-25,36	2,01%
PG.BANC SABADELL VT.17/05/2017	1.200.000,00	99,72	1.196.654,17	1.196.654,17	99,87	1.199.961,82	1.199.961,82	3.307,65	3.307,65	3,32%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.02/02/2018	500.000,00	98,95	494.765,86	494.765,86	99,56	499.755,78	499.755,78	4.989,92	4.989,92	1,38%
PG.SANTANDER CONSUMER FIN VT.20/07/2018	500.000,00	99,05	495.274,83	495.274,83	99,69	499.086,44	499.086,44	3.811,61	3.811,61	1,38%
TOTAL Contado			34.639.067,42	34.639.067,42		35.874.239,24	35.874.239,24	1.218.485,76	1.218.485,76	99,20%
Repo										
Repo Vencimiento 02/11/2016	194,00	105,67	205.000,00	205.000,00	105,67	205.000,00	205.000,00			0,57%
TOTAL Repo			205.000,00	205.000,00		205.000,00	205.000,00			0,57%
Resto Derivados										
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	13,00	30.050,00	-390.650,00	-390.650,00	3.053,00	-396.890,00	-396.890,00	-6.240,00	-6.240,00	-1,10%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	2,00	30.740,00	-61.480,00	-61.480,00	3.053,00	-61.060,00	-61.060,00	420,00	420,00	-0,17%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	5,00	30.060,00	-150.300,00	-150.300,00	3.053,00	-152.650,00	-152.650,00	-2.350,00	-2.350,00	-0,42%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	2,00	30.660,00	-61.320,00	-61.320,00	3.053,00	-61.060,00	-61.060,00	260,00	260,00	-0,17%
FUTURO EUROSTOXX50 VT.16/12/16	42,00	29.980,00	-1.259.160,00	-1.259.160,00	3.053,00	-1.282.260,00	-1.282.260,00	-23.100,00	-23.100,00	-3,55%
OPCION PUT EUROSTOXX50 2600 VT.17/03/17	-53,00	391,00	-20.723,00	-20.723,00	40,20	-21.306,00	-21.306,00	-583,00	-583,00	-0,06%

Detalle Cartera por Divisas

Descripción	Títulos / Nominal	Coste Unitario Ex- cupón	Coste Contable Divisa	Coste Contable	Precio Mercado Ex- cupón	Efectivo Divisa	Efectivo	Plusvalias / Minusvalias en Divisa	Plusvalias / Minusvalias	s/.Patrim.
OPCION PUT EUROSXXX50 2850 VT.17/03/17	53,00	854,00	45.262,00	45.262,00	86,30	45.739,00	45.739,00	477,00	477,00	0,13%
TOTAL Resto Derivados			-1.898.371,00	-1.898.371,00		-1.929.487,00	-1.929.487,00	-31.116,00	-31.116,00	-5,34%
TOTAL divisa EUR						34.149.752,24	34.149.752,24			94,43%
TOTAL PATRIMONIO				33.459.463,21			34.655.161,73		1.179.975,50	95,83%

Balance de Situación

	Importe
ACTIVO	
A) FONDOS CONSTITUIDOS PENDIENTES DE TRASVASE Y DÉFICIT PENDIENTE DE AMORTIZAR DEL PLAN DE REEQUILIBRIO	
B) INVERSIONES	30.055.676,08
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	30.055.676,08
2.1. Instrumentos de patrimonio	8.881.205,23
2.2. Desembolsos pendientes (a deducir)	
2.3. Valores representativos de deuda	17.999.195,92
2.4. Intereses de valores representativos de deuda	-123.167,66
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	164.065,28
2.10. Depósitos en bancos y entidades de depósitos	1.799.968,48
2.10.1. Depósitos emitidos por instituciones residentes	1.799.968,48
2.10.2. Depósitos emitidos por instituciones no residentes	
2.11. Otras inversiones financieras	
2.12. Derivados	46.036,07
2.13. Revalorización de inversiones financieras	1.521.581,31
2.14. Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	233.208,55

Balance de Situación

	Importe
C) CUENTA DE PARTICIPACIÓN FONDOS DE PENSIONES ABIERTOS	
1. Cuenta de participación de Fondo de pensiones en Fondo Abierto (Art. 76)	
2. Cuenta de participación de plan de pensiones de empleo en Fondo Abierto (Art. 65)	
D) DERECHOS DE REEMBOLSO DERIVADOS DE CONTRATOS DE SEGURO EN PODER DE ASEGURADORES	217,01
1. Derechos de reembolso por Provisión matemática	217,01
2. Derechos de reembolso por Provisión para prestaciones	
3. Otros derechos de reembolso	
E) DEUDORES	75.315,88
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	9.532,72
6. Administraciones Públicas	65.783,16
7. Provisiones (a deducir)	
F) TESORERÍA	6.092.138,16
1. Bancos e Instituciones Crédito c/c vista	5.887.138,16
2. Bancos e Instituciones Crédito c/ ahorro	
3. Activos de mercado monetario	205.000,00
G) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D+E+F+G)	36.223.347,13

Balance de Situación

	Importe
PASIVO	
A) FONDOS PROPIOS	36.164.325,98
1. Cuenta de posición de planes	36.164.325,98
2. Cuenta de participación de fondos inversores (Art. 65 y Art. 76)	
B) PROVISIONES	
C) ACREEDORES	59.021,15
1. Acreedores por prestaciones	
2. Acreedores por movilizaciones	
3. Acreedores por devolución exceso aportación	
4. Aseguradores	
5. Entidad gestora	10.598,72
6. Entidad depositaria	2.038,82
7. Acreedores por servicios profesionales	44.842,15
8. Deudas con entidades de crédito	
9. Administraciones Públicas	1.541,46
10. Fianzas y depósitos recibidos	
11. Otras deudas	
D) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	
TOTAL PATRIMONIO NETO PASIVO (A+B+C+D)	36.223.347,13

Pérdidas y Ganancias

	Importe
1. INGRESOS PROPIOS DEL FONDO	387.633,15
a) Ingresos de inversiones inmobiliarias	
b) Ingresos de inversiones financieras	387.633,15
c) Otros ingresos	
2. GASTOS DE EXPLOTACIÓN PROPIOS DEL FONDO	5.056,33
a) Gastos de inversiones inmobiliarias	
b) Gastos de inversiones financieras	5.056,33
c) Otros gastos	
3. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	145.745,46
a) Comisiones de la entidad gestora	104.799,92
b) Comisiones de la entidad depositaria	20.171,16
c) Servicios exteriores	20.223,38
d) Gastos Comisión de Control del Fondo	551,00
e) Otros gastos	
4. EXCESO DE PROVISIONES	
5. RESULTADOS DE ENAJENACIÓN DEL INVERSIONES	-247.986,46
a) Resultados por enajenación de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Resultados por enajenación de inversiones financieras (+/-)	-247.986,46
6. VARIACIÓN DEL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	-649.462,54
a) Variación de valor de inversiones inmobiliarias (+/-)	
b) Variación de valor de inversiones financieras (+/-)	-649.462,54
7. DIFERENCIAS DE CAMBIO (+/-)	-306,86
A) RESULTADO DEL EJERCICIO (1-2-3-4+5+6+7)	-660.924,50

Desglose Sectores

Sector	Contado	Indirectos	Derivados	Total	%
Bienes Industriales y Servicios	613.682,37	0,00	14.923,12	628.605,49	18,66%
Distribución	495.805,83	0,00	23.206,29	519.012,12	15,41%
Tecnología	384.464,49	0,00	-47.621,01	336.843,48	10,00%
Bancos	634.288,44	0,00	-385.116,20	249.172,24	7,40%
Automóviles	301.978,11	0,00	-59.382,50	242.595,61	7,20%
Recursos básicos	206.531,60	0,00	4.527,24	211.058,84	6,27%
Seguros	367.524,28	0,00	-175.200,19	192.324,09	5,71%
Químicas	264.311,21	0,00	-77.351,62	186.959,59	5,55%
Servicios Financieros	146.530,92	0,00	29.678,56	176.209,48	5,23%
Farmacéuticas	194.785,20	0,00	-61.052,11	133.733,09	3,97%
Media	138.790,72	0,00	-14.996,31	123.794,41	3,67%
Consumo no cíclico	146.908,05	0,00	-27.496,74	119.411,31	3,54%
Construcción	124.966,12	0,00	-30.650,79	94.315,33	2,80%
Consumo Cíclico	96.681,20	0,00	-14.213,19	82.468,01	2,45%
Servicios Públicos	192.786,37	0,00	-125.249,07	67.537,30	2,00%
Alimentación	195.253,28	0,00	-131.076,02	64.177,26	1,91%
Inmobiliario	60.493,68	0,00	0,00	60.493,68	1,80%
Telecomunicaciones	375.792,58	0,00	-363.717,17	12.075,41	0,36%
Petróleos	294.803,96	0,00	-426.971,51	-132.167,55	-3,92%
TOTAL RENTA VARIABLE	5.236.378,41	0,00	-1.867.759,22	3.368.619,19	100,00%

Clasificación de *Credit Rating* según Standard & Poor's

Largo Plazo:

- AAA El más alto grado de seguridad con alta capacidad de repago.
- AA Muy alto grado de seguridad con una fuerte capacidad de repago. Estas emisiones difieren poco de las emisiones de calificación superior.
- A Un fuerte grado de seguridad y capacidad de repago, pero estas emisiones a veces son más susceptibles a largo plazo a las condiciones económicas adversas que aquéllas de calificación más elevada.
- BBB Satisfactorio grado de seguridad y capacidad de repago, pero estas emisiones son más vulnerables a las condiciones económicas adversas que todas las emisiones de calificación superior.
- BB Esta designación refleja menor vulnerabilidad de las emisiones a corto plazo al impago que otras emisiones especulativas. Sin embargo, estas emisiones se muestran mejor tanto ante circunstancias futuras como a la exposición de condiciones económicas o financieras adversas, garantizando la capacidad de devolver tanto el principal como los intereses en el tiempo previsto.
- B Esta designación indica que las emisiones tienen un alto grado de vulnerabilidad por impago aunque, normalmente, tiene la capacidad de cumplir tanto la devolución del principal como el pago de intereses
- CCC Estas emisiones tienen, normalmente, una alta vulnerabilidad al impago, y dependen de las condiciones económicas, financieras o propiamente de empresa favorables para cumplir tanto la devolución del principal como el pago de intereses. Las condiciones económicas, financieras o de empresa adversas harían improbable el repago.

Para las clasificaciones desde AA hasta CCC se realizan matizaciones con “+” o “-” dentro de cada clase

Corto Plazo:

- A-1 El más alto grado de seguridad con fuerte capacidad de repago. Dentro de esta categoría, se matiza con un signo “+” las emisiones con capacidad de repago extremadamente fuerte.
- A-2 Satisfactorio grado de seguridad y capacidad de repago. Sin embargo, son algo más susceptibles al efecto adverso de cambios en circunstancias y condiciones económicas que las emisiones de calificación superior.
- A-3 Adecuada capacidad de repago. Sin embargo, estas emisiones son más vulnerables al efecto adverso de cambios en circunstancias y condiciones económicas que las emisiones de calificación superior.

Para las clasificaciones A-2 y A-3 se realizan matizaciones con “a” o “b” dentro de cada clase.

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

© 2012 BANCO DE SABADELL, S.A.

Estrategia de *Asset Allocation*

18 de octubre de 2016

Dirección de Estrategia de Clientes

- Fuerte repunte de los tipos a largo plazo de los bonos *core* desde mínimos y positivización de las curvas. Los motivos que explican este movimiento son:
 1. Cambio de sesgo de los bancos centrales, es decir, dudas sobre los beneficios de adentrarse aún más en políticas monetarias expansivas y el aumento de la probabilidad de que la Fed incremente el tipo de referencia el próximo mes de diciembre;
 2. Mejora de los datos de actividad y de las expectativas de inflación, estas últimas motivadas por el incremento del precio del crudo.
 3. En el caso particular de Reino Unido, el repunte de los tipos ha sido mayor por el riesgo de una salida abrupta de la Unión Europea.
- Durante los últimos años, la actuación de los bancos centrales ha tenido importantes efectos en el mercado de bonos, por lo que un cambio de discurso hacia una política monetaria menos expansiva podría implicar un incremento de los tipos de interés a largo plazo y una mayor volatilidad en el mercado de bonos. En los activos de riesgo, unas valoraciones exigentes limitan los retornos esperados para estos activos.
- A nivel de ciclo, continúa la dinámica expansiva de la confianza empresarial global, con mayor fortaleza en Europa y los países emergentes. Estados Unidos se encuentra en un estadio avanzado del ciclo, con señales negativas como el deterioro de la salud corporativa o de los márgenes empresariales.
- Con esta menor dinámica de los bancos centrales y con valoraciones exigentes en los activos tradicionales, (bonos y bolsa) se debe invertir con prudencia, a largo plazo y con la máxima diversificación posible.

	Nivel	Variación último mes	Variación últimos 3	Variación 2016
Activos Monetarios / Depósitos				
Eonia Total Return Index	141	0.0%	-0.1%	-0.3%
Tipo europeo 3 meses (2)	-0.73	-8	-15	-28
Tipo americano 3 meses (2)	0.28	3	3	12
Renta Fija de gobiernos				
EFFAS Bond Indices Euro Gov 1-3 Yr TR	169	-0.2%	-0.1%	0.2%
EFFAS Bond Indices US Gov 1-3 Yr TR	258	-0.2%	-0.1%	1.2%
EFFAS Bond Indices Euro Govt All> 1 Yr TR	234	-2.1%	-1.9%	4.1%
EFFAS Bond Indices US Govt All> 1 Yr TR	387	-1.7%	-1.9%	3.9%
Bono alemán 2 años (2)	-0.62	7	0	-28
Bono americano 2 años (2)	0.89	14	23	-16
Bono español 2 años (2)	-0.19	1	-3	-20
Bono alemán 10 años (2)	0.17	31	29	-46
Bono americano 10 años (2)	1.85	30	40	-42
Bono español 10 años (2)	1.20	30	18	-57
Renta Fija privada				
Iboxx investment grade	222	-1.0%	-0.7%	5.2%
Iboxx euro high yield	182	0.9%	1.9%	7.2%
iTraxx Europe 5 años (2)	72	-2	3	-5
iTraxx Crossover 5 años (2)	325	-13	4	10
Renta Variable				
Standard & Poor's 500	2133	-1.6%	-1.2%	6.2%
STOXX Europe 600	342	-0.8%	0.4%	-4.7%
EURO STOXX 50	3085	2.5%	3.5%	-3.7%
IBEX 35	9197	4.7%	8.0%	-0.8%
MSCI Latam	2598	7.9%	10.9%	44.5%
MSCI EM Asia	443	-1.0%	3.8%	10.5%
MSCI EM Europa Este	131	2.0%	5.9%	22.2%
Commodities				
BCOMTR Commodities	174	1.2%	3.4%	9.9%
Petróleo	50	1.2%	12.6%	22.3%
Oro	1269	-4.1%	-5.1%	19.3%
Inmobiliario				
Índice inmobiliario Europa (3)	149	0.1%	0.3%	1.6%
Hedge Funds				
Hedge Funds index	1203	0.2%	2.9%	4.1%
Private equity				
S&P Listed Private Equity	116	-0.6%	1.3%	4.6%

Todos los retornos expresados en moneda local

(1) Variaciones en retorno total

(2) Variaciones en puntos básicos

(3) Datos mensuales. Última actualización a sep-16

Fuente: Bloomberg

Datos a fecha 27/10/2016

- En renta fija de gobiernos, el repunte de tipos en los tramos largos de la curva ha llevado a un mal comportamiento de las rentabilidades durante octubre.
- Las bolsas desarrolladas han mantenido un tono lateral alcista. Mientras, las emergentes, han continuado con el buen comportamiento desde inicio de año, destacando las bolsas más expuestas a la evolución del petróleo.
- El precio del crudo ha repuntado durante este mes gracias al pre acuerdo alcanzado por la OPEC para recortar la producción.

1

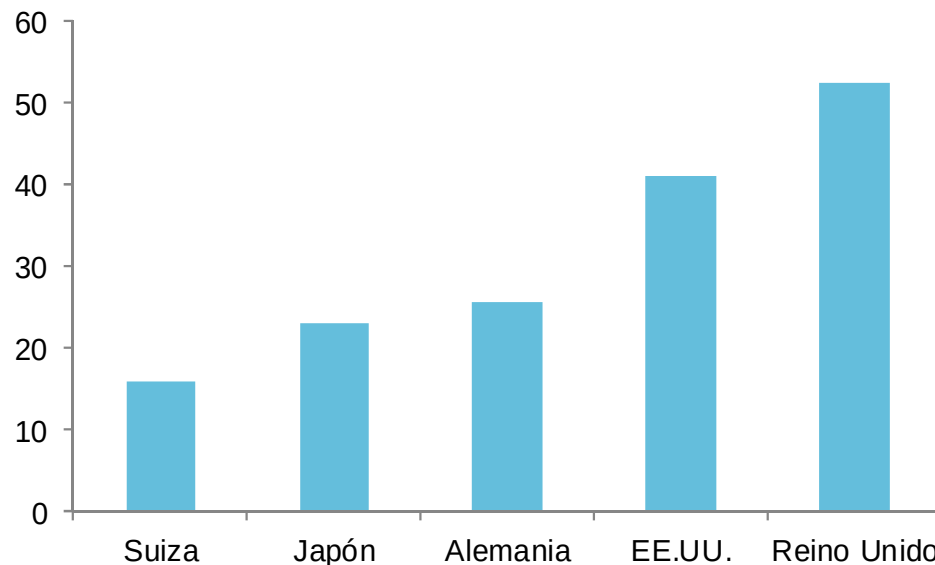
Factores de mercado

Repunte de los tipos

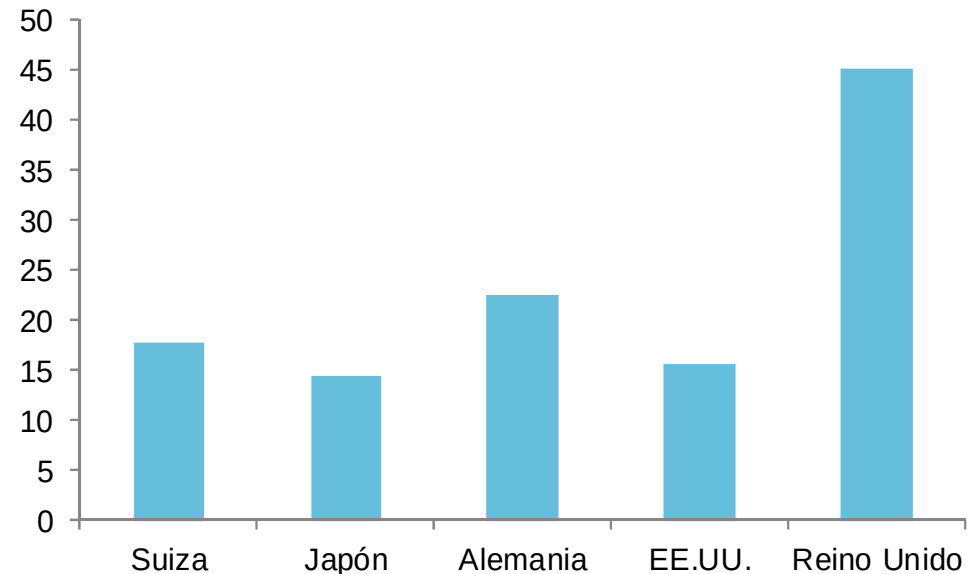
Fuerte movimiento al alza de los tipos de interés a largo plazo



Variación tipo 10 años en pb (desde mínimos del año).



Variación curva 2-10 (*) en pb (desde mínimos del año).



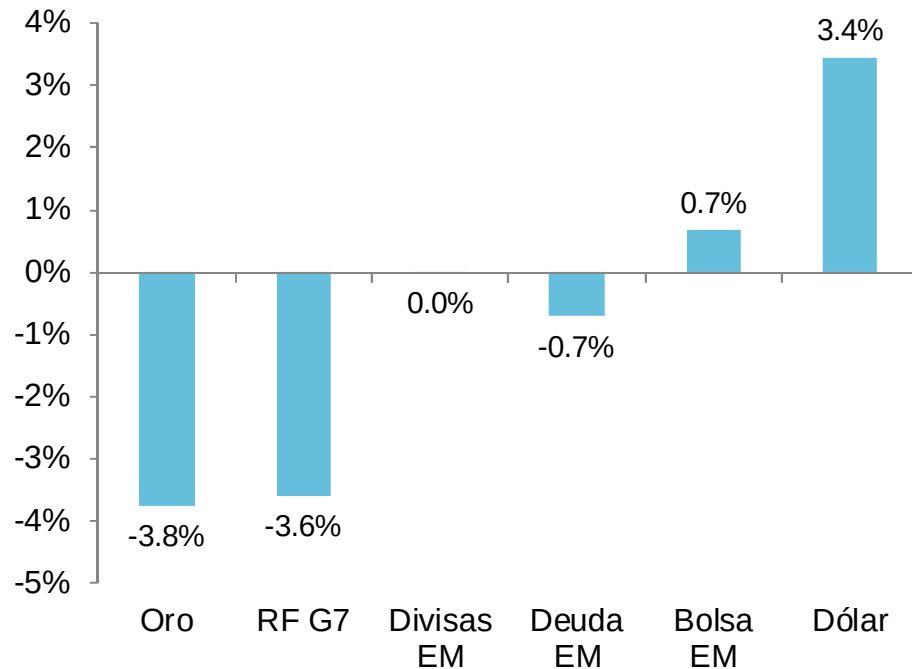
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) La curva de tipos es la diferencia entre el tipo a 10 años y el tipo a 2 años.

- Incremento significativo de los tramos largos de las curvas *core*, que ha ido de la mano de una positivización de las curvas. Los motivos detrás de este movimiento son:
 - Cambio en el sesgo de los bancos centrales: dudas sobre los beneficios de adentrarse aún más en políticas expansivas y aumento de la probabilidad de incremento de tipos de la Fed en diciembre.
 - Mejora de los datos de actividad y de las expectativas de inflación, estas últimas motivadas en el incremento del precio del crudo.
 - En el caso particular de Reino Unido, se ha incrementado el riesgo de una salida abrupta de la Unión Europea tras las últimas declaraciones de su primera ministra.

Repunte de los tipos

Efecto sobre otros activos

Comportamiento activos desde 28/09/2016 (*)



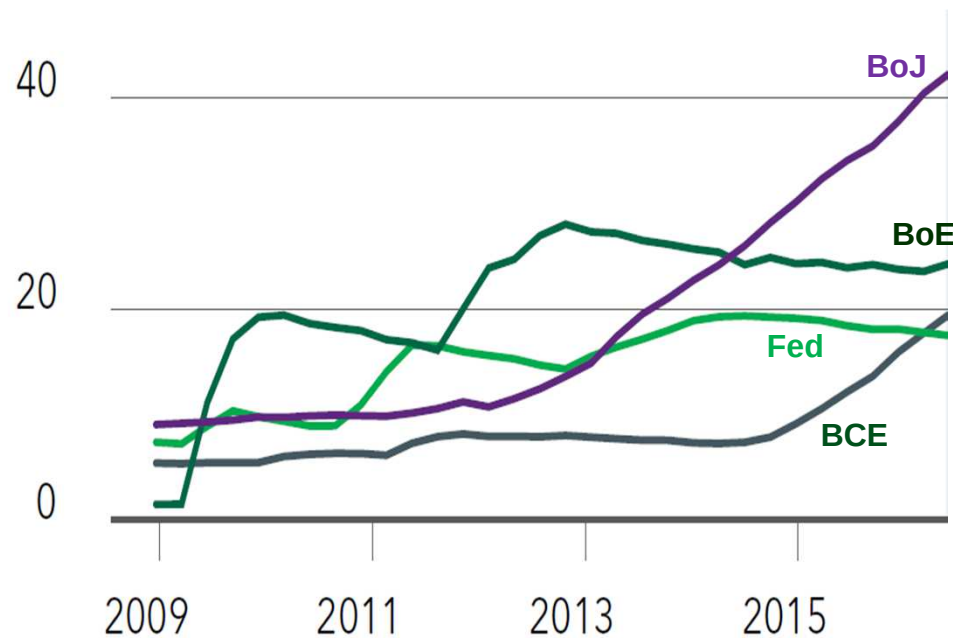
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Fecha inicio repunte tipos de interés de la renta fija de gobiernos.

- El incremento de los tipos a largo ha tenido los efectos esperados:
 - Caídas en el oro: incremento de los tipos reales.
 - Apreciación del dólar: por una mayor probabilidad de incremento de tipos de referencia de la Fed en diciembre.
- Sin embargo, y mientras que el patrón histórico señala un peor comportamiento de los activos emergentes cuando repuntan los tipos de interés, en general estos mercados han presentado un buen desempeño. El riesgo pasa por que los activos emergentes acaben acusando este endurecimiento de las condiciones financieras en Estados Unidos.

Límites de la política monetaria

Efectos de la expansión del balance de los bancos centrales

Balance bancos centrales % del total de deuda de gobiernos en el balance



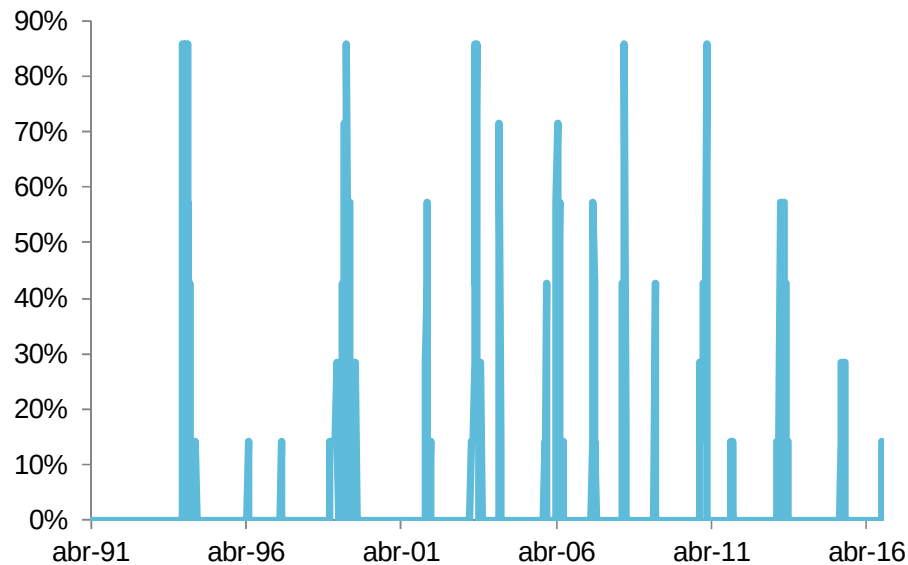
Fuente: Citi y Blackrock.

- Los programas de compras de activos financieros llevados a cabo por los bancos centrales en los últimos años han conducido a los tipos de la renta fija de gobiernos a mínimos históricos (incluso negativos), lo cual ha forzado al inversor a buscar rentabilidades asumiendo un mayor riesgo por una menor compensación en las inversiones.
- Un cambio de sesgo en la política monetaria de los bancos centrales, por ejemplo reduciendo el ritmo de compras de activos, tendrá un efecto en los tramos largos de la renta fija y en el comportamiento del resto de activos financieros.

Efectos de los bancos centrales

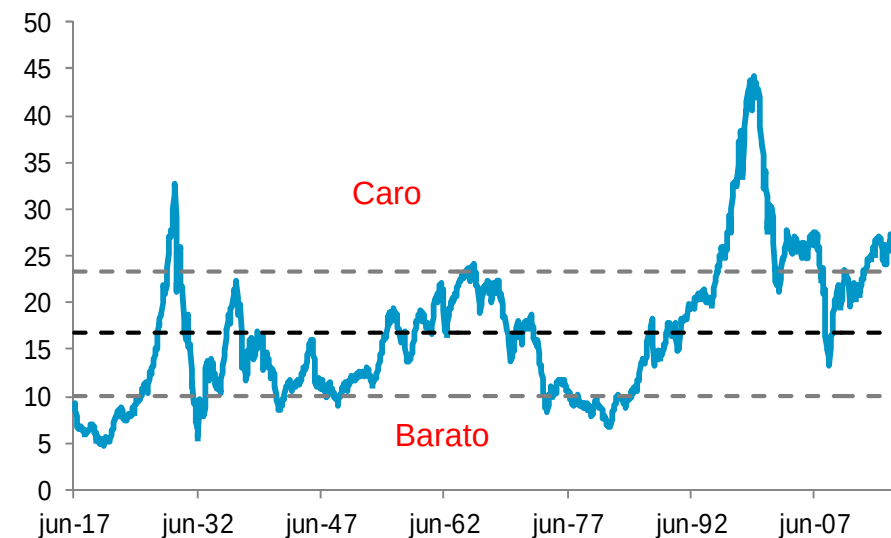
En renta fija gobierno y en activos de riesgo

Episodios repuntes tipos bonos *core* (*) % de mercados sobre total



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) % de mercados con movimientos mayores a 2 desviaciones estándar (Alemania, EEUU, Japón, UK, Suiza, Canadá y Francia).

Valoración bolsa Estados Unidos PER Shiller



- El cambio de discurso de los bancos centrales hacia una política monetaria menos expansiva implica:
 - Un incremento de las primas en los tramos largos.
 - Mayor volatilidad en el mercado de bonos, dada la dificultad de modular un mensaje de unos bancos centrales menos agresivos, pero con un nivel de tipos a largo plazo contenido.
 - En activos de riesgo, unas valoraciones exigentes y una menor dinámica de bancos centrales, limita las revalorizaciones futuras.

Efectos de los bancos centrales

Fed y mercados: no seguirá el patrón histórico

Comportamiento activos ante períodos de subidas de tipos por parte de la Fed

	Fed Funds			Bono 10 años			Renta variable			Renta Fija Privada			Commodities (%)		
Fecha Incio	FF (%)	+3m (pb)	+12m (pb)	Nivel BRP	+3m	+12m	Nivel PER	+3m	+12m	Nivel Spread	+3m	+12m	Dif MV5Y	+3m	+12m
mar-72	5,5	200	375				19,2	1%	5%				104%	4%	38%
may-76	5,5	25	100	-43	3,0%	8,8%	12,3	1%	-5%				155%	3%	11%
jul-80	9,5	850	600	197	-4,7%	-3,3%	8,1	15%	1%	165,3	-6%	-8%	163%	11%	-11%
may-83	9,63	113	200	131	-1,9%	1,1%	13,0	0%	-8%	164,8	-3%	-3%	108%	13%	14%
abr-87	6,5	12	100	-232	1,0%	2,3%	16,3	17%	-1%	273,5	4%	5%	85%	-1%	10%
feb-94	3,25	125	300	-97	-5,1%	-0,7%	22,2	-5%	1%	126,2	-6%	0%	101%	4%	4%
jun-99	5	50	175	12	0,5%	4,8%	29,9	-1%	12%	179,8	0%	1%	85%	10%	20%
jun-04	1,25	75	225	-55	3,5%	7,1%	18,8	-1%	6%	92,7	5%	9%	117%	3%	11%
Promedio		181	259	-12	-0,6%	2,9%	17	3,4%	2,1%	167	-1,2%	0,7%	115%	5,8%	11,9%
Mediana		94	213	-43	0,5%	2,3%	18	0,3%	1,1%	165	-1,9%	0,6%	106%	4,1%	10,6%

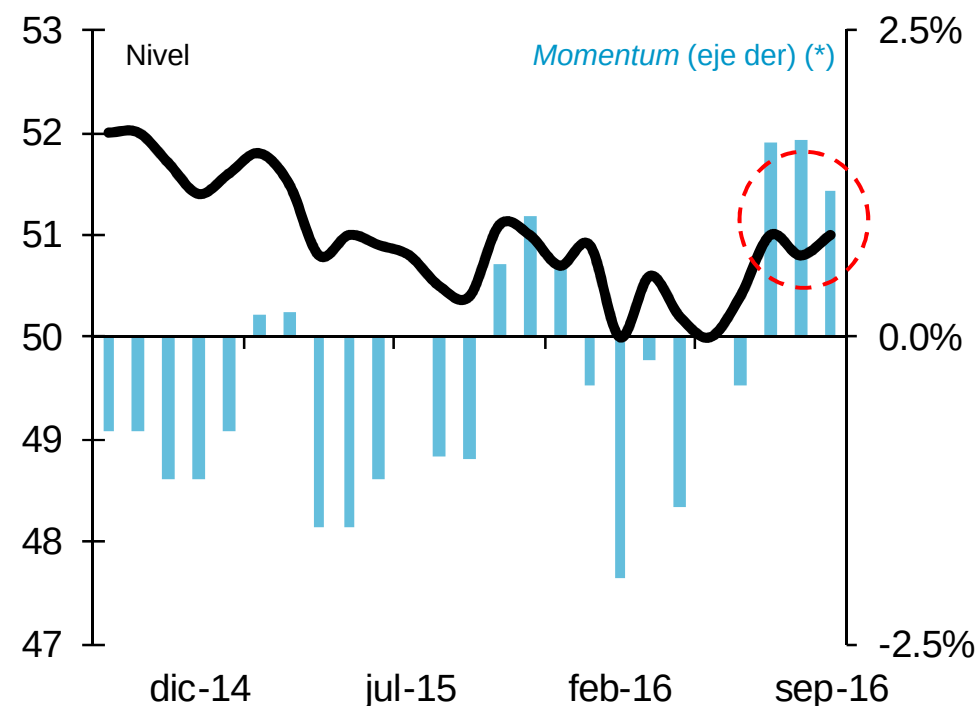
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- En anteriores periodos de subidas de tipos por parte de la Fed, los activos de riesgo han acusado el tensionamiento de tipos los primeros meses, para posteriormente recuperar tras un período de digestión.
- Sin embargo, las características del ciclo actual son distintas:
 - Unas valoraciones muy ajustadas y los excesos acumulados a lo largo de los últimos años hacen más complicado aplicar el comportamiento histórico.
 - La senda de incremento de tipos será más lenta y con un menor nivel final de llegada en relación a lo ocurrido en anteriores procesos.

Evolución indicadores cíclicos

Fase expansiva del ciclo global

Confianza empresarial global PMI



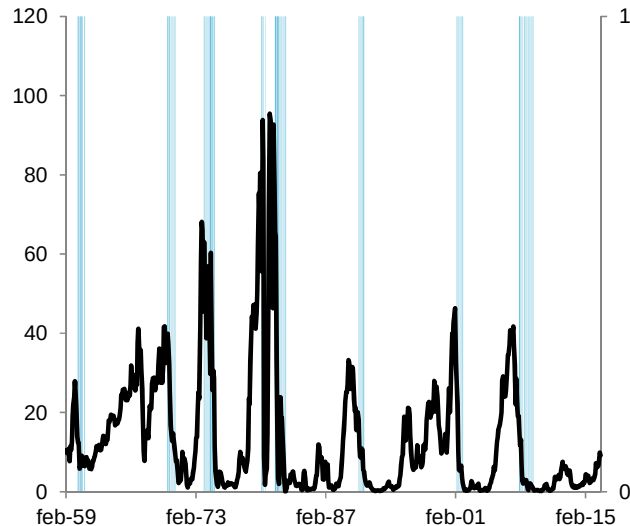
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Momentum: variación a 3 meses del PMI.

- Continúa la dinámica expansiva de la confianza empresarial a nivel global. Por regiones, Europa y los países emergentes mantienen una dinámica algo más fuerte que Estados Unidos.

Evolución indicadores cíclicos

Señales de un ciclo apoyado en el endeudamiento

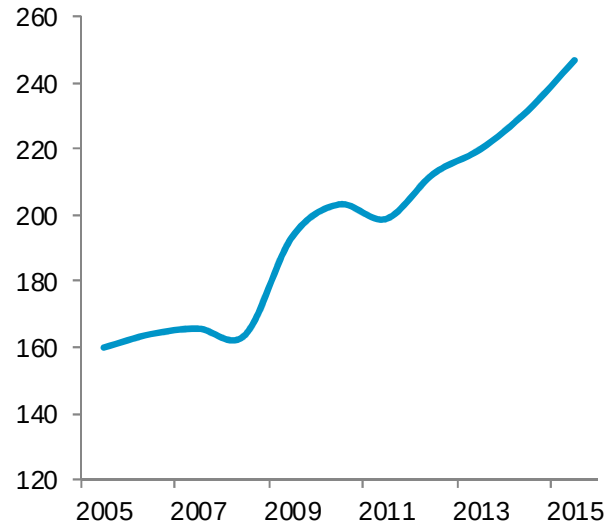
Estados Unidos: probabilidad recesión



Fuente: BIS, FMI, Fed NY.

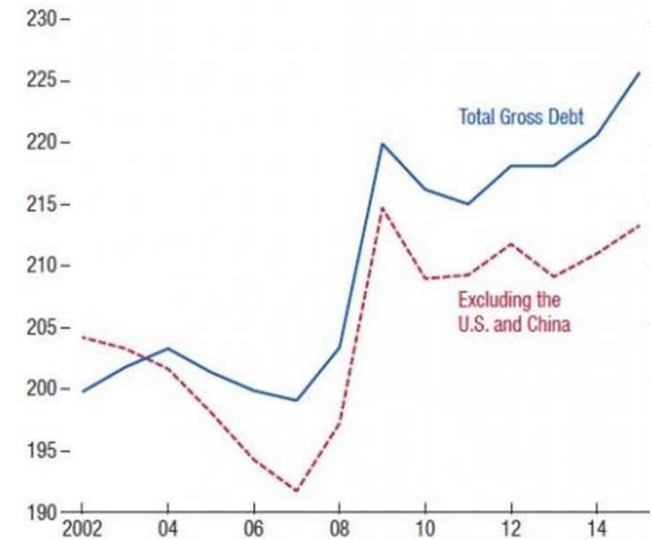
- Estados Unidos ya se sitúa en una fase avanzada del ciclo económico.
- Las métricas cíclicas señalan cada vez una mayor probabilidad de recesión en los próximos 24 meses.

Crecimiento de la deuda en China % PIB



- China continúa apoyada en la deuda.
- Crecimiento del crédito a tasas insostenibles.

Apalancamiento global % PIB



- El endeudamiento global continúa al alza, lo cual es un factor estructural que limita el crecimiento futuro.
- La elevada deuda y bajo crecimiento aumentan el riesgo de entrar en un círculo vicioso en que el bajo crecimiento impide el desapalancamiento y el exceso de deuda amplifica la desaceleración.

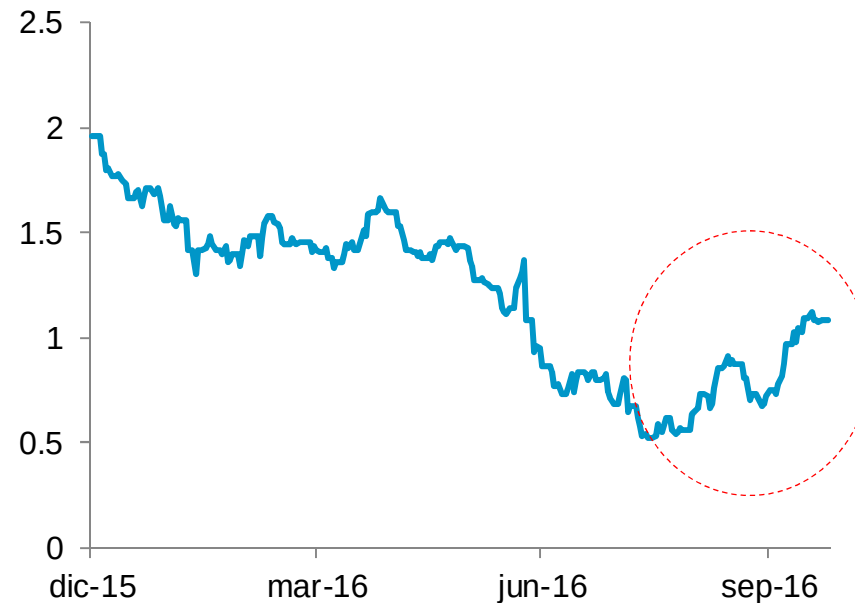
2

Análisis de activos

Renta fija gobierno

Repunte de los tipos a largo plazo en Reino Unido

Tipo a 10 años Reino Unido en %.



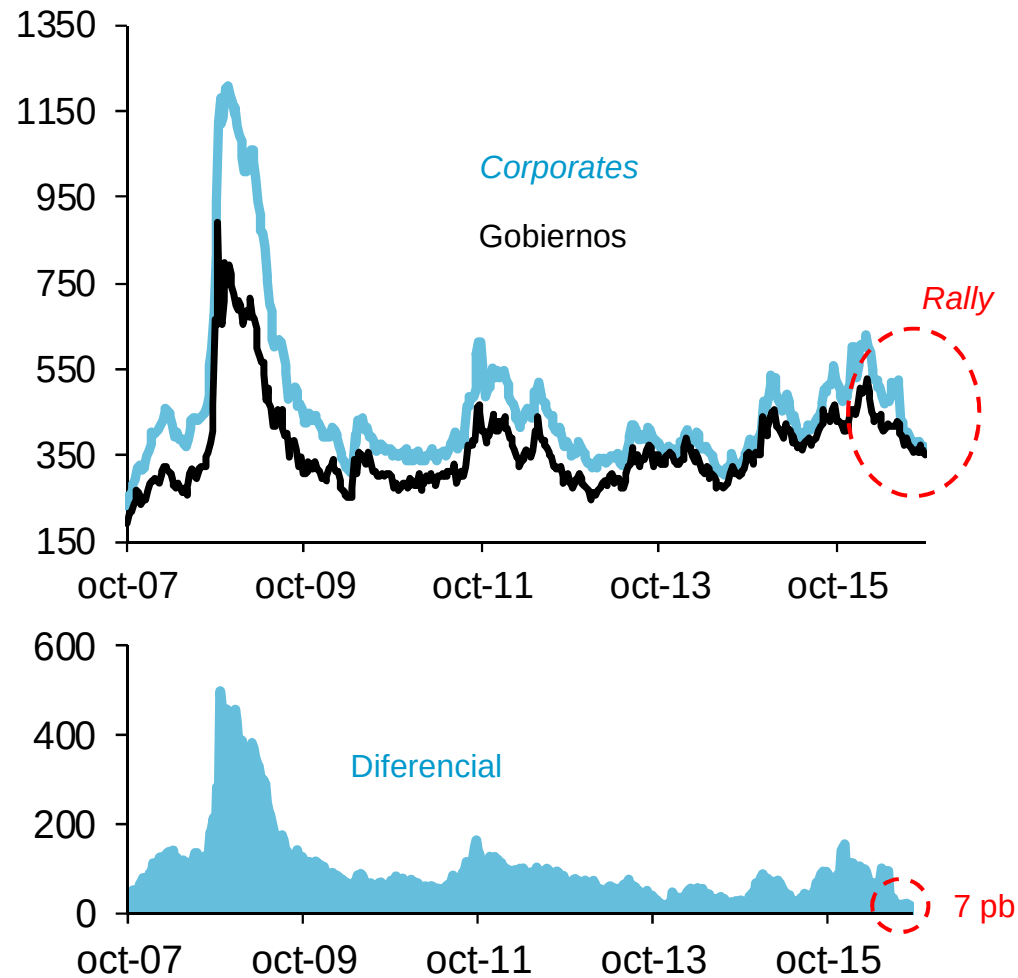
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- A pesar de que el BoE mantiene un sesgo bajista en cuanto a política monetaria, los desequilibrios acumulados por la economía británica (déficits gemelos, expectativas de inflación al alza, depreciación de la libra, etc.) unidos a los riesgos de un “*hard-brex*it” hacen esperar un movimiento alcista adicional de los tramos largos ingleses.

Renta fija privada

Emergentes: tras el *rally* las valoraciones dejan poco margen

EM: gobiernos vs corporates en p.b.



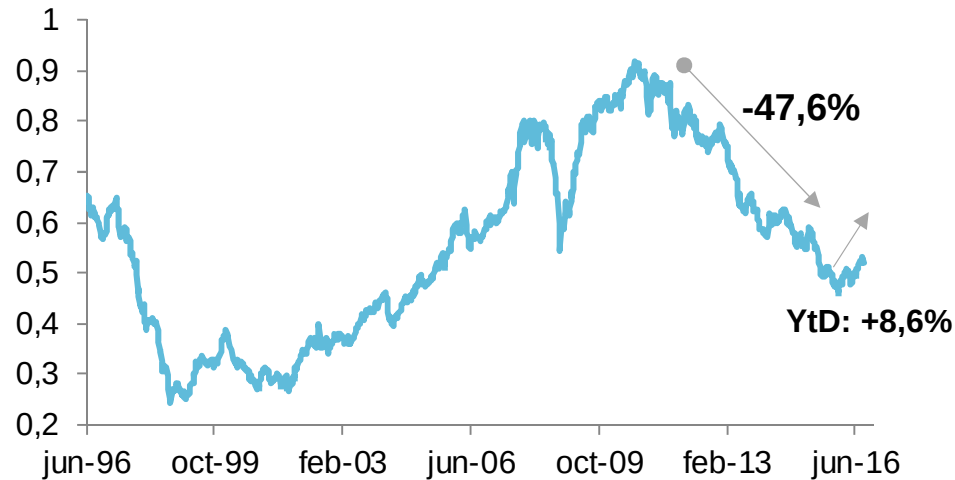
- Extraordinario comportamiento de la deuda emergente en lo que va de año. En adelante se presentan algunos interrogantes:
- Las valoraciones dejan poco margen adicional para la contracción de los diferenciales.
- Mejor comportamiento relativo de los *corporates* emergentes en relación a los gobiernos, lo que sitúa al diferencial entre ambos cerca de cero.
- La deuda emergente no ha cotizado el cambio de tono de los banco centrales y el posible incremento de tipos de la Fed.

Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

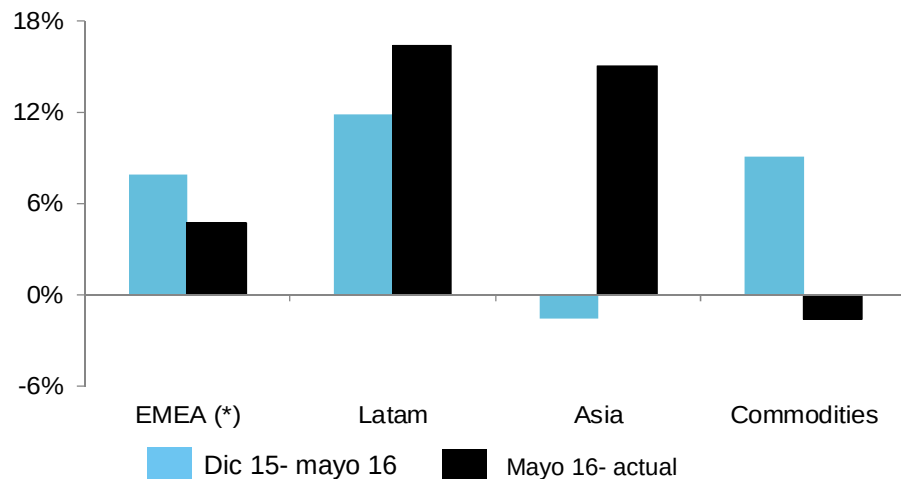
Renta variable

Valoración de emergentes vs desarrollados

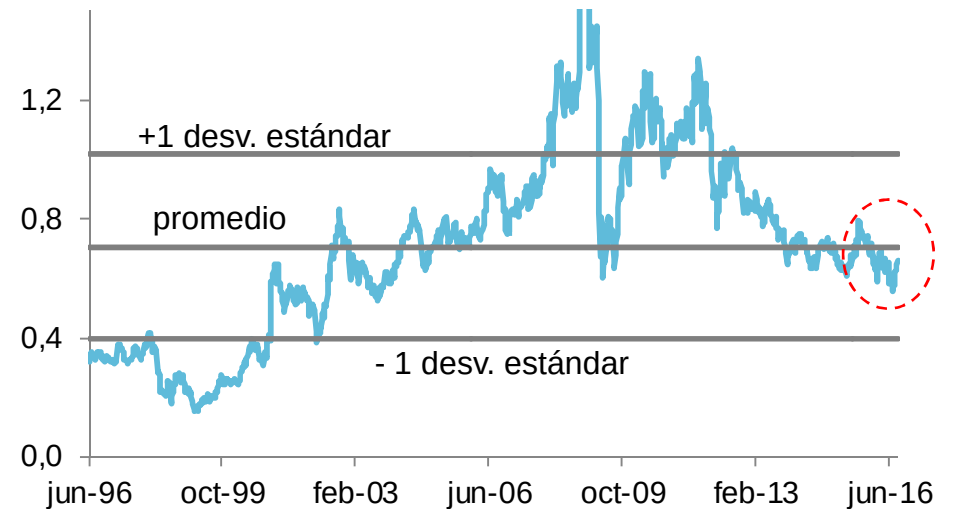
Evolución ratio MSCI EM vs DM



Descomposición retorno 2016 por zonas geográficas



P/B relativo MSCI Emergentes vs Desarrollados

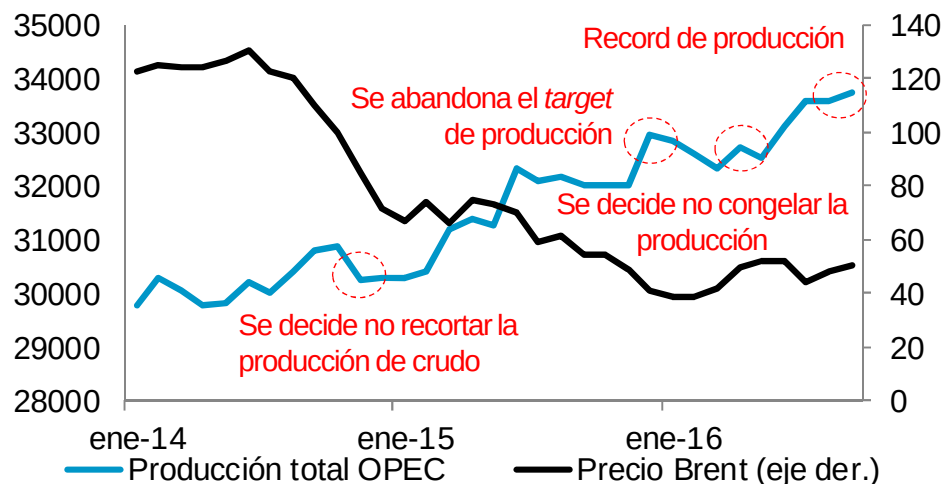


- Tras un mal comportamiento desde octubre 2010 (-47,6%), el retorno acumulado en 2016 de las bolsas emergentes frente a las desarrolladas ha sido del 8,6%. La valoración relativa (P/B) se encuentra ligeramente por debajo del promedio a largo plazo.
- Por zonas geográficas podemos distinguir dos fases. Una primera, hasta mayo, caracterizada por un mejor comportamiento de los mercados con mayor exposición a las *commodities*. Una segunda donde gracias a la estabilización de los datos económicos procedentes de China, el mercado asiático recuperó parte del terreno perdido.

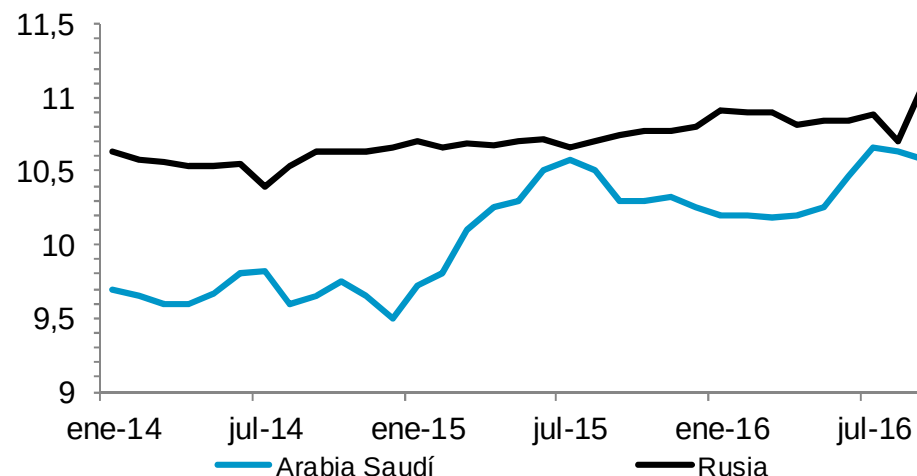
Commodities

El preacuerdo alcanzado por la OPEC es un soporte

Total producción OPEC (m/b/d) vs precio petróleo (\$/b)



Producción de crudo (mn/b/d)



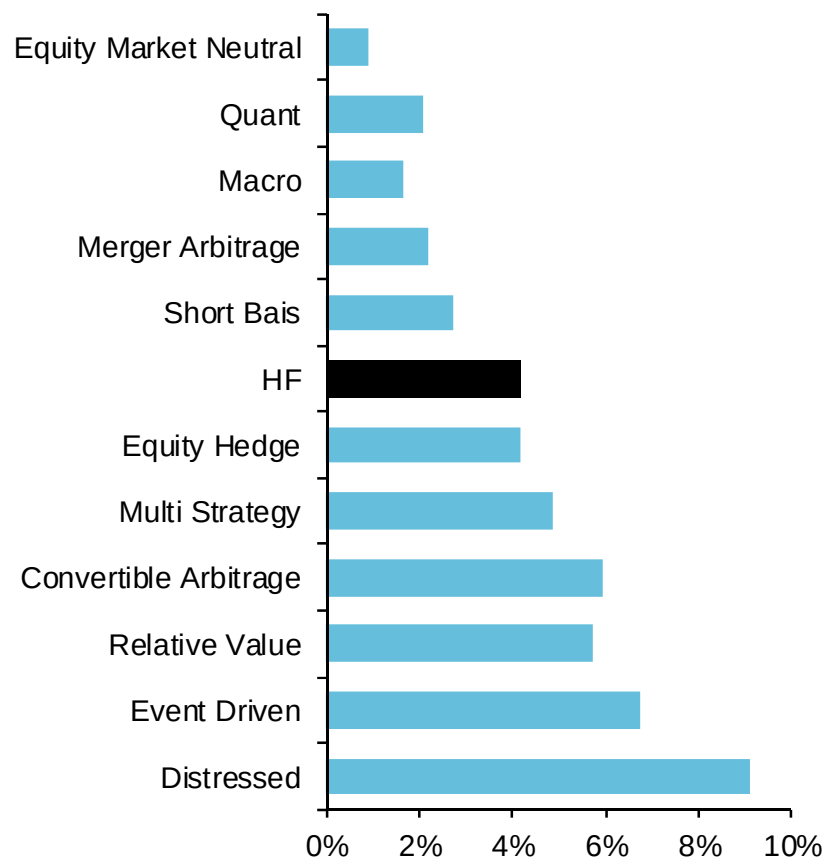
Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

- Tras el preacuerdo alcanzado por la OPEC el pasado 28 de septiembre y pendiente de ratificar el próximo 30 de noviembre para reducir la producción hasta los 32,5-33 mb/d desde los 33,2 actuales, el precio del crudo ha repuntado cerca de un 10%.
- La EIA espera que la sobreoferta a finales de 2016 se sitúe en 0,8 mn/b/d y que en junio de 2017 el crecimiento de la demanda supere al crecimiento de la oferta:
 - El aumento de la demanda de petróleo prevista para 2016 y 2017 es de +1,5 mn/b/d y +1,4 mn/b/d (80% procede de países no OCDE). China e India serán los principales contribuidores (+0,6 mn/b/d y +0,8 mn/b/d cada año entre los dos).
 - La caída de la oferta de crudo no OPEC es previsible que se ralentice (-0,4 mn/b/d en 2016 y -0,2 mn/b/d en 2017), mientras que la oferta de crudo de países de la OPEC ya se sitúa en máximos históricos.
 - La situación financiera de Arabia Saudí, principal productor de la OPEC, es clave para llevar adelante el acuerdo de recorte de producción.

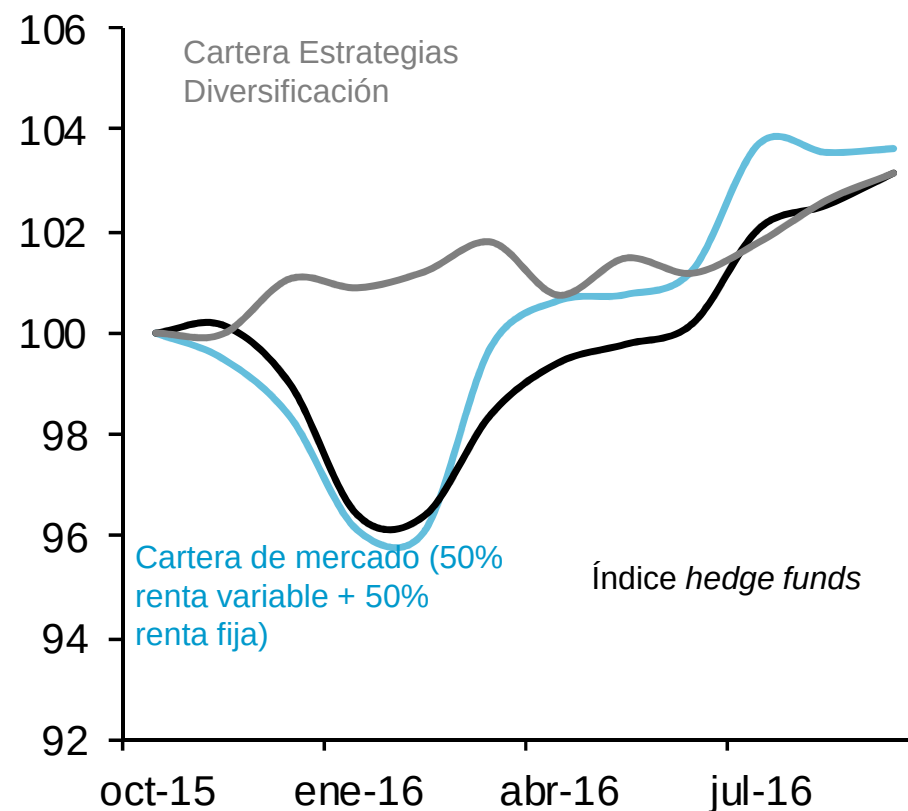
Hedge Funds

Recuperación de las rentabilidades

Rentabilidad acumulada 2016



Rentabilidad últimos 12 meses en base 100

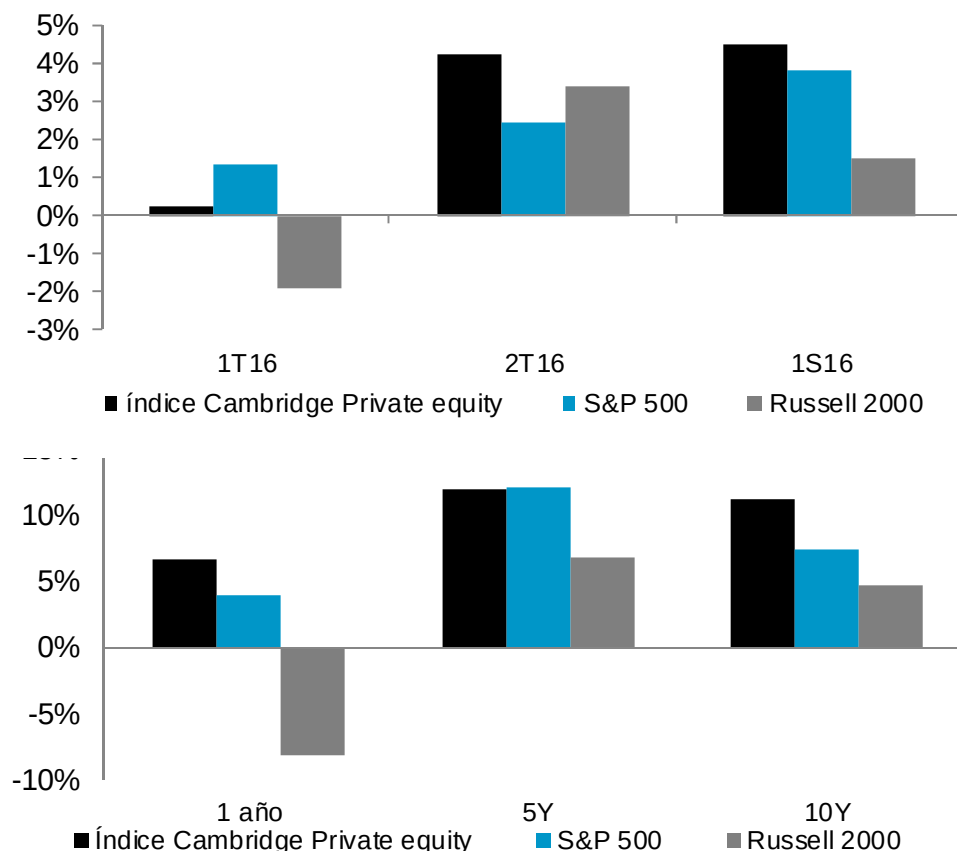


- Tras un comienzo de año débil se recuperan las rentabilidades de los *hedge funds*.

Private equity

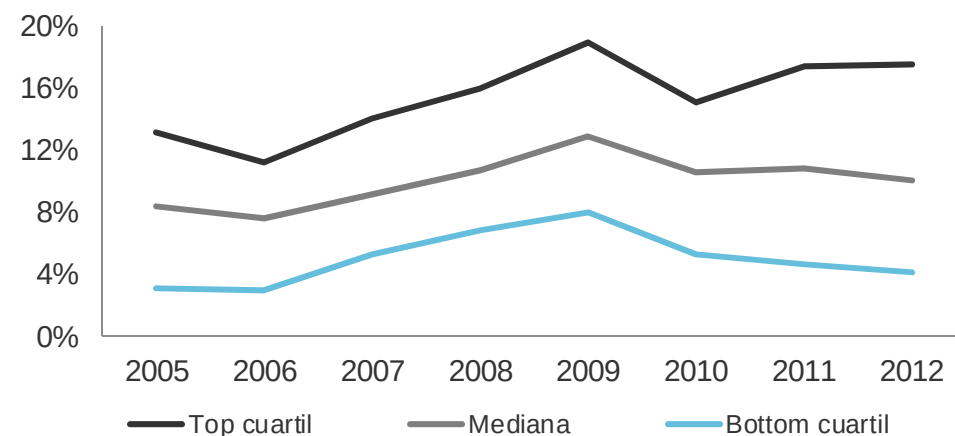
El retorno en 2016 del activo bate a la renta variable

Performance private equity vs renta variable (*)

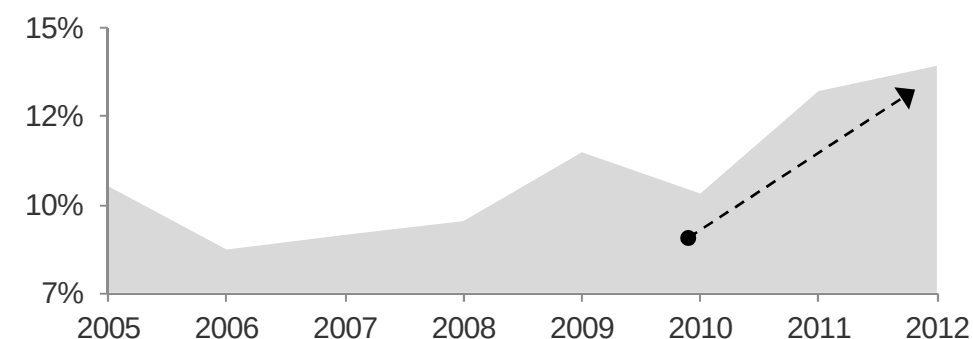


Fuente: Cambridge Associates y elaboración propia Banco Sabadell. (*) A 30 junio 2016.

Retorno promedio de fondos globales por cuartiles (*)



Diferencial fondos top vs bottom



Fuente: Pitchbook y elaboración propia Banco Sabadell. (*) Datos a 31/12/2015.

- El retorno acumulado 2016 del índice de Cambridge supera a la renta variable (tanto a las grandes como a las pequeñas compañías). Esta diferencia se hace especialmente significativa en el largo plazo (10 años).
- Se amplía el diferencial de comportamiento entre los mejores y peores fondos de *private equity*, lo que hace imprescindible la buena selección del fondo.

3

Posicionamiento

CATEGORÍAS DE INVERSIÓN	RECOMENDACIÓN octubre-16	RECOMENDACIÓN septiembre-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

- 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 Banco Sabadell, S.A. espera una evolución relativa peor que el resto de activos considerados.
- S/C se refiere a recomendaciones sin cambios.

Categorías de inversión

Expectativas sobre los activos

Cash (UW)

Euribor 3m

- Con la expectativa de que el BCE mantenga el tipo de referencia en niveles mínimos durante los próximos años, el retorno esperado estará cercano a cero en el mejor de los casos.
- En este entorno de tipos de interés “cero”, el retorno difícilmente superará la inflación, por lo que en términos reales no se logrará preservar el valor del capital.

Renta Fija

Gobierno (UW)

EFFAS Europa >1 año

- Unos tipos de interés de la renta fija de los gobiernos en mínimos e incluso negativos no favorecen la inversión en el largo plazo ya que los retornos que podemos esperar están directamente relacionados con el tipo de interés existente en el momento de la inversión.
- Las revalorizaciones esperadas de cara a final de año para los bonos *core* son negativas tanto para los bonos americanos como europeos, si bien estos últimos cuenta con el soporte del programa de compras del BCE.
- Los bonos americanos se encuentran expuestos al cambio en la política monetaria de la Fed. Dado su sesgo alcista, el movimiento al alza en los tipos de interés derivará en retornos muy bajos y/o puntualmente negativos.

Renta Fija

Privada (UW)

ML Corporate Europe

- El activo se caracteriza por unos fundamentales cada vez más en deterioro (elevado apalancamiento empresarial y tasas de *default* al alza) y con un flujo inversor que se ha visto forzado en los últimos años a invertir buscando rentabilidad en un contexto de tipos “cero”.
- Si bien la abundancia de liquidez minimiza el riesgo de *default*, también fomenta un endeudamiento más agresivo de las compañías.
- A pesar de que los diferenciales se alejan de mínimos y que el *Investment Grade* cuenta con el apoyo del BCE, los niveles actuales no justifican una recomendación de inversión basada en la valoración.
- Se mantiene una posición de infraponderación en el activo ya que los retornos esperados cada vez compensan en menor medida por el riesgo asumido.

Categorías de inversión

Expectativas sobre los activos

Renta Variable (UW) *Stoxx Europe 600 Total Return*

- Activo de riesgo cuya rentabilidad depende del crecimiento económico. En un contexto de menores crecimientos de beneficios y valoraciones exigentes el margen de revalorización para las cotizaciones son limitadas.
- Las valoraciones ajustadas indican rentabilidades esperadas a medio plazo menores que las de los últimos años. Estas valoraciones, la larga duración del mercado alcista actual y la mayor volatilidad esperada invitan a priorizar la gestión del riesgo.

Commodities (N) *DJUBS Total Return*

- Se sube la recomendación del activo a neutral por dos motivos: i) valoración atractiva tras 5 años de caídas y ii) unos fundamentales que parecen haber alcanzado su punto de inflexión y que se espera continúen mejorando. Asimismo y tras la recuperación del precio del activo en la primera mitad de 2016, mejora significativamente el *momentum*.
- Respecto a la recomendación por complejos, se mantiene el sesgo positivo en energía, frente a una posición de neutralidad en metales preciosos y agrícolas y una infraponderación en industriales.

Private Equity (UW) *Cambridge Associates Index*

- Los múltiplos de valoración de las nuevas operaciones son exigentes, dejando un margen reducido para revalorizaciones adicionales, mientras que la financiación vía deuda ha alcanzado niveles de 2008.
- En un contexto de endurecimiento de las condiciones de crédito y unos múltiplos de valoración exigentes mantenemos la infraponderación en el activo.

Hedge Funds (OW) *HFRX Equal weight strategies*

- Activo alternativo que descorrelaciona a largo plazo vs la evolución del mercado. Fundamental la gestión activa de las estrategias a seguir.

Inmobiliario (OW)

- Atractivas rentabilidades ofrecidas por el activo en los últimos años, principalmente en Estados Unidos o Reino Unido, donde la valoración actual ya es exigente.
- Mantenemos la sobreponderación por el mayor retorno esperado frente al resto de activos y por su descorrelación frente a los mercados.

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

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

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

 **Sabadell**
Estar donde estés