

Carteras Modelo

	Política de Inversión						Volatilidad Máxima	Volatilidad Interanual	Rentabilidad Interanual	Rentabilidad Mes Actual	Beta	VaR Objetivo	VaR Actual
	RV	Derivados	Divisas										
Cartera Activa	0% - 100%	0% - 0%	0% - 0%	0% - 0%	0%	0%	30,00%	22,59%	-20,01%	-10,90%	0,95%	25,00%	33,66%
Cartera Dividendo	65% - 100%	0% - 0%	0% - 0%	0% - 100%	0%	0%	25,00%	21,22%	-9,96%	-7,70%	0,86%	25,00%	32,31%
Cartera de Gestión Dinámica	-20% - 100%	0% - 0%	0% - 0%	0% - 0%	0%	0%	15,00%	12,97%	-1,40%	0,75%	0,52%	20,00%	21,88%
Cartera de Inversión Socialmente Responsable	50% - 100%	0% - 0%	0% - 0%	0% - 100%	0%	0%	15,00%	13,62%	-1,99%	-4,88%	0,57%	20,00%	17,14%
Cartera de Acciones Global	65% - 100%	0% - 0%	0% - 0%	0% - 100%	0%	0%	25,00%	18,15%	-6,43%	-6,30%	0,61%	20,00%	-

Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

Distribución

Cartera Activa



● Moneterio/Liquidez	1,25%
● Renta Variable	98,75%

Escala Rentabilidad-Riesgo



Cartera Dividendo



● Moneterio/Liquidez	1,00%
● Renta Variable	99,00%

Escala Rentabilidad-Riesgo



Cartera de Gestión Dinámica



● Moneterio/Liquidez	87,00%
● Renta Variable	13,00%

Escala Rentabilidad-Riesgo



Cartera de Inversión Socialmente Responsable



● Renta Fija	25,50%
● Renta Variable	74,50%

Escala Rentabilidad-Riesgo



Cartera de Acciones Global



● Moneterio/Liquidez	3,50%
● Renta Variable	96,50%

Escala Rentabilidad-Riesgo



La distribución real de los activos que conforman el patrimonio, no tiene por que coincidir con la distribución objetivo, pudiendo el gestor sobreponderar o infraponderar los valores que componen la cartera a su discreción.

Cartera Activa

Clase de Activo:	Cartera Gestionada de Renta Variable
Objetivo de Gestión:	El objetivo de la cartera activa es obtener una rentabilidad superior a su benchmark a medio plazo invirtiendo en acciones, con resultados constantes y controlando el riesgo.
Proceso de Inversión:	Análisis cuidadoso y exhaustivo de las acciones que tengan crecimientos sostenibles de sus beneficios y que sean atractivas en términos de valoración.
Horizonte Inversor:	Largo Plazo
Perfil Objetivo:	100% Renta Variable
Fecha de Constitución:	01/01/2003

Fondos de Inversión	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad interanual (**)	Peso
Liquidez	Monetario y Liquidez	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,25%
Monetario/Liquidez						1,25%
Total Fondos						1,25%
Acciones	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad interanual (**)	Peso
BBVA	RV Euro	-11,38%	-22,42%	9,78%	27,19%	8,00%
Ence energía y celulosa	Renta Variable	-16,45%	13,63%	16,29%	47,24%	8,50%
Santander	RV Euro	-14,77%	-34,82%	11,67%	31,34%	7,50%
Gas Natural	RV Euro	-2,08%	-9,14%	6,93%	22,53%	13,00%
Mediaset España	RV Euro	-10,96%	-17,27%	7,94%	28,97%	10,50%
Repsol YPF	RV Euro	-6,21%	-39,48%	15,56%	36,64%	5,25%
IAG	Renta Variable	-14,51%	-1,21%	10,68%	34,55%	6,75%
Liberbank	RV Euro	-27,21%	103,36%	20,74%	199,56%	6,50%
ArcelorMittal	RV Euro	-11,64%	-58,57%	21,34%	50,35%	7,50%
Pharmamar	Renta Variable	-7,37%	-23,01%	18,21%	41,09%	6,75%
Rovi	RV Euro	-3,05%	28,56%	5,76%	28,31%	7,00%
Telefónica	RV Euro	-5,44%	-27,26%	9,67%	26,39%	11,50%
Total Acciones						98,75%
Total Cartera		-10,90%	-20,01%	33,64%	22,59%	100,00%

(*) Calculada con las cotizaciones desde el 1 de Enero del año en curso. (**) Interanual, tomando las cotizaciones de los últimos 12 meses. (+) Los fondos con menos de 5 años de antigüedad carecen de calificación.

Cartera Activa

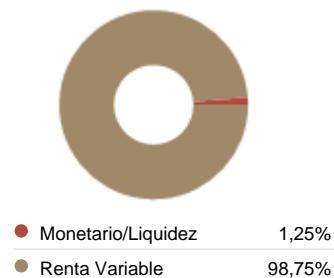
Ratios Principales y Evolución:

Rentabilidad	Cartera	Benchmark	Dif.
Año en curso	-10,90%	-7,63%	-3,27%
Interanual	-20,01%	-15,26%	-4,75%
Rentabilidad últimos 3 años	9,20%	2,85%	6,36%
Desde Inicio	107,69%	40,29%	67,40%

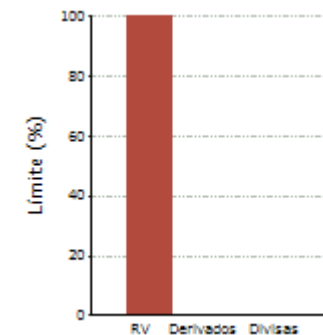
Riesgo y Control	Cartera	Benchmark	Objetivo
Correlacion vs. benchmark	93,62%		80%
Beta	0,95		0,9
Alfa	0,02		
Sharpe	0,11		
VaR	33,66%		25,00%
Volatilidad desde inicio	23,04%	23,27%	
Volatilidad 3 Años	20,46%	20,18%	
Volatilidad Interanual	22,59%	22,08%	Max 30,00%
Volatilidad Año en curso	33,64%	27,41%	

Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

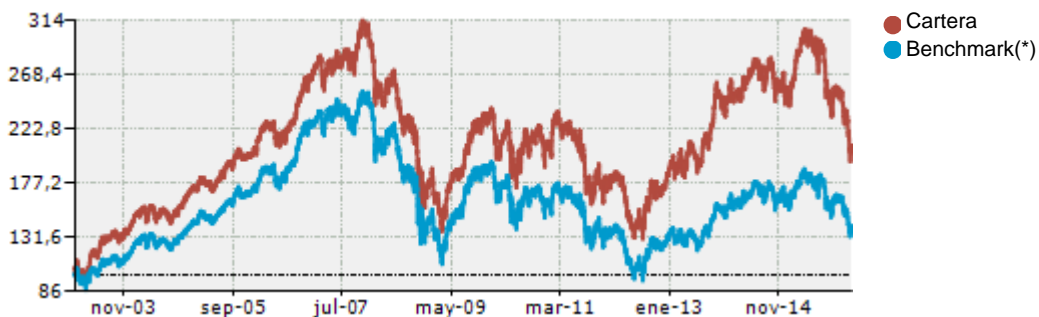
Distribución:



Límites de Inversión:



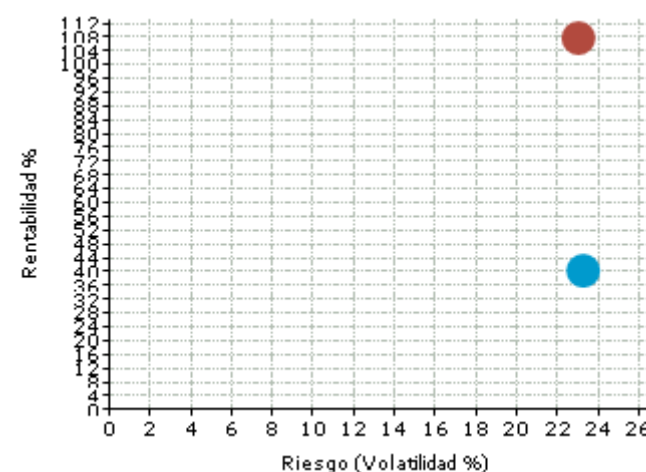
Evolución:



(*) Composición del Benchmark.

Índice	Peso
IBEX 35	100,00%
Total	100,00%

Rentabilidad-Riesgo:



Nota: Las cifras utilizadas para el cálculo son las series históricas desde el inicio de la cartera.



INFORME DE CARTERAS MODELO

Cartera Dividendo

Clase de Activo:	Cartera Gestionada de Renta Variable
Objetivo de Gestión:	El objetivo de la cartera dividendo es obtener una rentabilidad superior a su benchmark a largo plazo invirtiendo en acciones, con alta rentabilidad por dividendo y beneficios sostenibles.
Proceso de Inversión:	Análisis cuidadoso y exhaustivo de las acciones que tengan una alta rentabilidad por dividendo, con crecimientos sostenibles de sus beneficios y que sean atractivas en términos de valoración.
Horizonte Inversor:	Largo plazo
Perfil Objetivo:	100% Renta Variable
Fecha de Constitución:	30/06/2004

Fondos de Inversión	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad interanual (**)	Peso
Liquidez	Monetario y Liquidez	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%
Monetario/Liquidez						1,00%
Total Fondos						1,00%

Acciones	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad interanual (**)	Peso
BBVA	RV Euro	-11,38%	-22,42%	9,78%	27,19%	7,00%
Cisco	RV USA	-11,71%	-9,77%	8,78%	23,94%	8,00%
Ebro Foods	RV Euro	-0,69%	19,64%	5,39%	20,82%	9,00%
Ence energía y celulosa	Renta Variable	-16,45%	13,63%	16,29%	47,24%	9,00%
Santander	RV Euro	-14,77%	-34,82%	11,67%	31,34%	3,00%
Mediaset España	RV Euro	-10,96%	-17,27%	7,94%	28,97%	8,25%
Repsol YPF	RV Euro	-6,21%	-39,48%	15,56%	36,64%	5,25%
Easyjet	Renta Variable	-11,03%	-16,86%	8,19%	28,52%	10,00%
Lar España Socimi	Renta Variable	-6,98%	10,50%	12,03%	26,59%	9,00%
Arcelor Mittal	RV Euro	-10,52%	-58,83%	23,11%	51,06%	7,75%
Saras	Renta Variable	7,62%	93,74%	11,57%	48,26%	11,25%
Telefónica	RV Euro	-5,44%	-27,26%	9,67%	26,39%	11,50%
Total Acciones						99,00%
Total Cartera		-7,70%	-9,96%	28,01%	21,22%	100,00%

(*) Calculada con las cotizaciones desde el 1 de Enero del año en curso. (**) Interanual, tomando las cotizaciones de los últimos 12 meses. (+) Los fondos con menos de 5 años de antigüedad carecen de calificación.

Cartera Dividendo

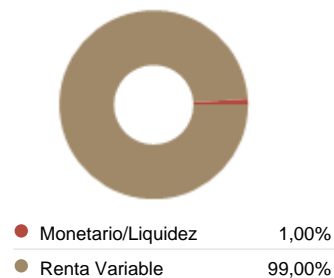
Ratios Principales y Evolución:

Rentabilidad	Cartera	Benchmark	Dif.
Año en curso	-7,70%	-7,38%	-0,31%
Interanual	-9,96%	-13,42%	3,46%
Rentabilidad últimos 3 años	17,54%	5,43%	12,11%
Desde Inicio	44,76%	8,89%	35,87%

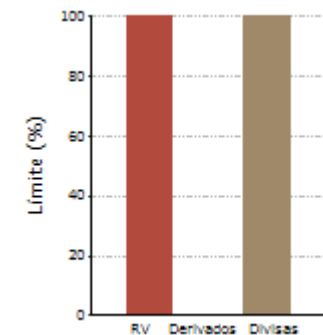
Riesgo y Control	Cartera	Benchmark	Objetivo
Correlación vs. benchmark	85,68%		80%
Beta	0,86		0,9
Alfa	0,04		
Sharpe	0,24		
VaR	32,31%		25,00%
Volatilidad desde inicio	22,31%	23,15%	
Volatilidad 3 Años	19,64%	19,66%	
Volatilidad Interanual	21,22%	22,09%	Max 25,00%
Volatilidad Año en curso	28,01%	27,06%	

Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

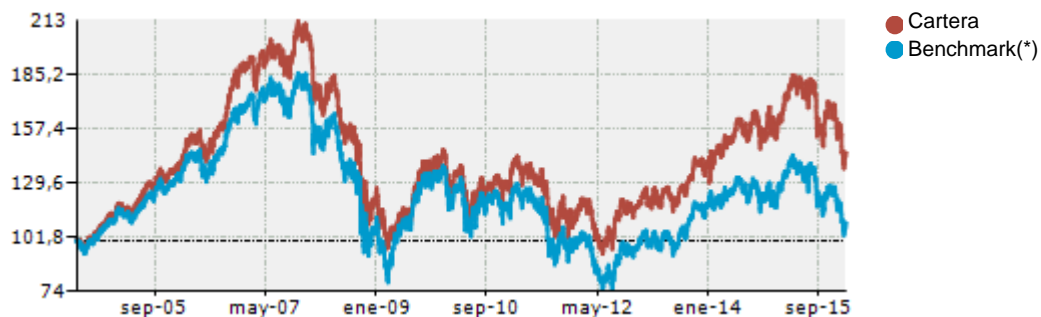
Distribución:



Límites de Inversión:



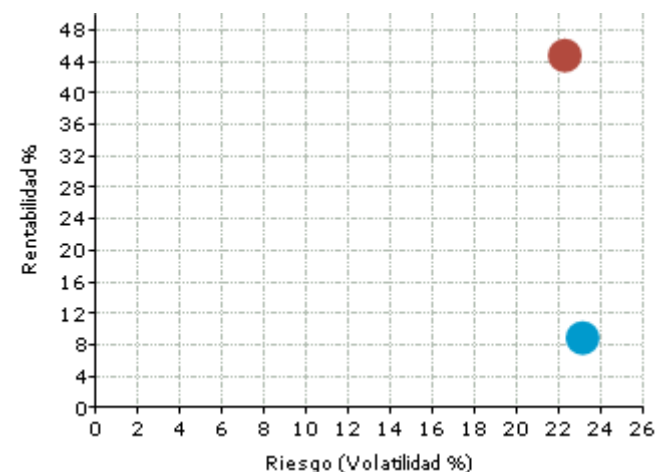
Evolución:



(*) Composición del Benchmark.

Índice	Peso
IBEX 35	70,00%
EUROSTOXX	30,00%
Total	100,00%

Rentabilidad-Riesgo:



Nota: Las cifras utilizadas para el cálculo son las series históricas desde el inicio de la cartera.



INFORME DE CARTERAS MODELO

Cartera de Gestión Dinámica

Clase de Activo:	Cartera de Gestión Dinámica
Objetivo de Gestión:	El objetivo de la cartera dinámica es conseguir una revalorización atractiva independientemente de que el comportamiento del mercado sea alcista o bajista con riesgo controlado.
Proceso de Inversión:	En función de la evolución de las medias móviles del Ibex 35 y Eurostoxx50. La inversión se materializará con ETF's sobre el Ibex 35 y Eurostoxx50 y ETF's inversos sobre el Ibex 35.
Horizonte Inversor:	Largo plazo
Perfil Objetivo:	100% Renta Variable
Fecha de Constitución:	31/12/2006

Fondos de Inversión	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad interanual (**)	Peso
Rural Rendimiento	Monetario y Liquidez	-0,01%	-0,34%	0,06%	0,40%	74,75%
Liquidez	Monetario y Liquidez	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,25%
Monetario/Liquidez						87,00%
LYXOR ETF IBEX35 INVERSO	RV Euro	7,17%	7,41%	7,88%	22,22%	13,00%
Renta Variable						13,00%
Total Fondos						100,00%
Total Cartera		0,75%	-1,40%	2,15%	12,97%	100,00%

(*) Calculada con las cotizaciones desde el 1 de Enero del año en curso. (**) Interanual, tomando las cotizaciones de los últimos 12 meses. (+) Los fondos con menos de 5 años de antigüedad carecen de calificación.

Cartera de Gestión Dinámica

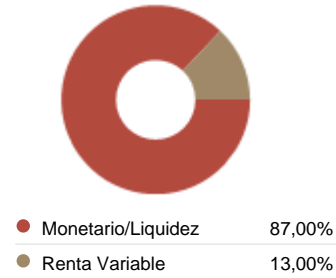
Ratios Principales y Evolución:

Rentabilidad	Cartera	Benchmark	Dif.
Año en curso	0,75%	-7,22%	7,97%
Interanual	-1,40%	-12,20%	10,80%
Rentabilidad últimos 3 años	2,72%	7,15%	-4,43%
Desde Inicio	7,18%	-32,91%	40,09%

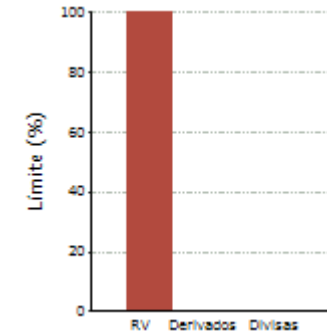
Riesgo y Control	Cartera	Benchmark	Objetivo
Correlacion vs. benchmark	76,30%		80%
Beta	0,52		0,5
Alfa	-0,01		
Sharpe	-0,03		
VaR	21,88%		20,00%
Volatilidad desde inicio	12,62%	24,95%	
Volatilidad 3 Años	13,30%	19,43%	
Volatilidad Interanual	12,97%	22,32%	Max 15,00%
Volatilidad Año en curso	2,15%	26,91%	

Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

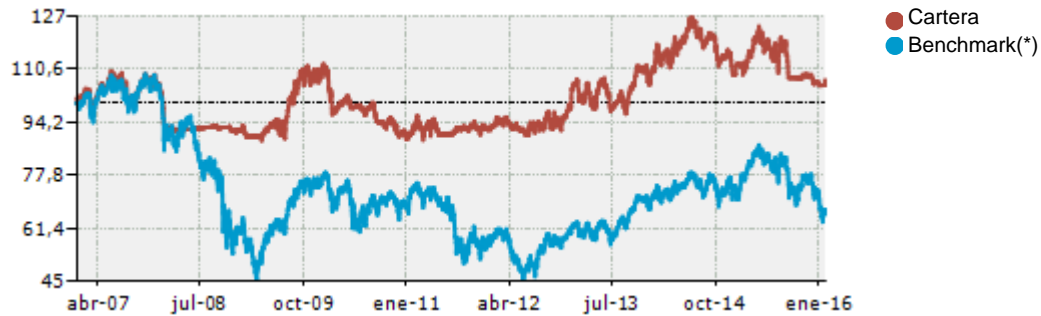
Distribución:



Límites de Inversión:



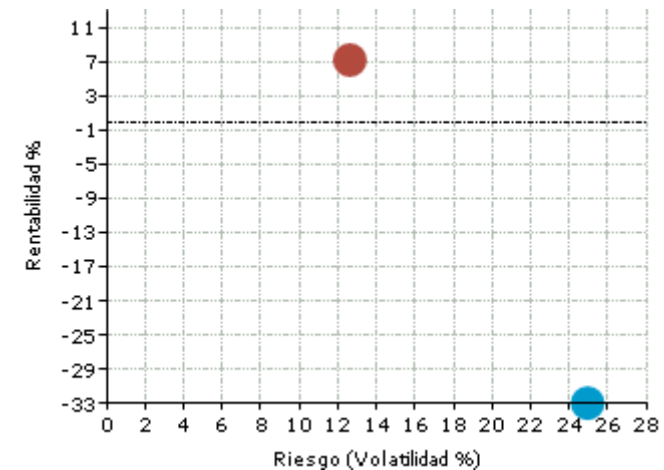
Evolución:



(*) Composición del Benchmark.

Índice	Peso
IBEX 35	50,00%
EUROSTOXX	50,00%
Total	100,00%

Rentabilidad-Riesgo:



Nota: Las cifras utilizadas para el cálculo son las series históricas desde el inicio de la cartera.



INFORME DE CARTERAS MODELO

Cartera de Inversión Socialmente Responsable

Clase de Activo:	Cartera Gestionada de Fondos de Inversión y Acciones
Objetivo de Gestión:	El objetivo de la cartera de inversión socialmente responsable es maximizar la rentabilidad conciliando rentabilidades duraderas con comportamientos responsables mediante una adecuada selección de valores y una acertada elección de los momentos de entrada y salida para batir a su Benchmark de referencia.
Proceso de Inversión:	Análisis cuidadoso y exhaustivo de fondos de inversión y acciones que cumplan unos estrictos criterios de rentabilidad, inversión socialmente responsable y riesgos medidos a través de indicadores de general aceptación como la volatilidad, beta, ratios ESG, el ratio sharpe o el Value at Risk.
Horizonte Inversor:	Largo plazo
Perfil Objetivo:	25% Renta Fija / 75% Renta Variable
Fecha de Constitución:	31/12/2009

Fondos de Inversión	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad interanual (**)	Peso
RURAL RENTA FIJA 3	RF Euro	0,02%	-0,38%	0,26%	1,45%	3,00%
Fidelity Eur Short Term Bond	RF Euro	-0,21%	-0,44%	0,34%	1,23%	3,75%
Parvest Euro Corporate Bond Sustainable	RF Euro	-0,41%	-2,57%	0,45%	2,51%	10,75%
Parvest European Corporate Bond	RF Euro	0,21%	-1,43%	0,73%	2,61%	8,00%
Renta Fija						25,50%
Fidelity Global Health Care	Renta Variable	-8,60%	-0,39%	8,17%	22,00%	3,25%
Mandarine Unique	RV Euro	-5,38%	10,98%	2,99%	16,35%	5,00%
Parvest Global Environment	Renta Variable	-8,53%	-5,83%	3,84%	18,70%	10,00%
Pictet funds Lux-CLN Energy	Renta Variable	-10,23%	-18,09%	5,06%	20,84%	3,75%
Pictet Digital Communication	Renta Variable	-7,95%	3,41%	4,45%	20,51%	3,50%
PICTET F-WATER	Renta Variable	-2,95%	1,75%	6,29%	17,54%	3,25%
Pictet Lux- European Sustainable	Renta Variable	-4,00%	-1,44%	3,48%	17,82%	32,50%
Renta Variable						61,25%
Total Fondos						86,75%
Acciones	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad interanual (**)	Peso
Easyjet	Renta Variable	-11,03%	-16,86%	8,19%	28,52%	3,25%
Gilead	RV USA	-17,98%	-20,82%	9,78%	28,61%	3,50%
Rovi	RV Euro	-3,05%	28,56%	5,76%	28,31%	3,25%
Shire	Renta Variable	-9,94%	-12,58%	12,29%	31,19%	3,25%
Total Acciones						13,25%
Total Cartera		-4,88%	-1,99%	15,46%	13,62%	100,00%

(*) Calculada con las cotizaciones desde el 1 de Enero del año en curso. (**) Interanual, tomando las cotizaciones de los últimos 12 meses. (+) Los fondos con menos de 5 años de antigüedad carecen de calificación.

Cartera de Inversión Socialmente Responsable

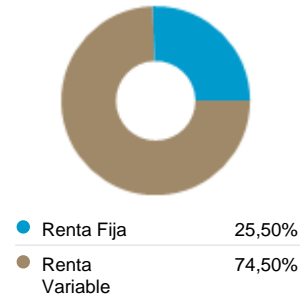
Ratios Principales y Evolución:

Rentabilidad	Cartera	Benchmark	Dif.
Año en curso	-4,88%	-5,11%	0,22%
Interanual	-1,99%	-4,76%	2,77%
Rentabilidad últimos 3 años	35,01%	21,37%	13,64%
Desde Inicio	46,85%	39,57%	7,27%

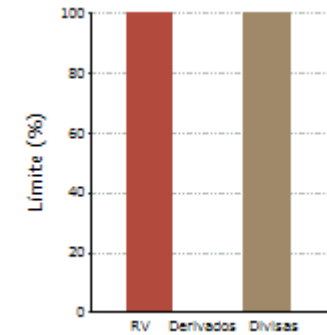
Riesgo y Control	Cartera	Benchmark	Objetivo
Correlación vs. benchmark	59,85%		50%
Beta	0,57		0,5
Alfa	0,06		
Sharpe	0,94		
VaR	17,14%		20,00%
Volatilidad desde inicio	10,95%	10,88%	
Volatilidad 3 Años	10,42%	11,31%	
Volatilidad Interanual	13,62%	15,03%	Max 15,00%
Volatilidad Año en curso	15,46%	11,29%	

Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

Distribución:



Límites de Inversión:



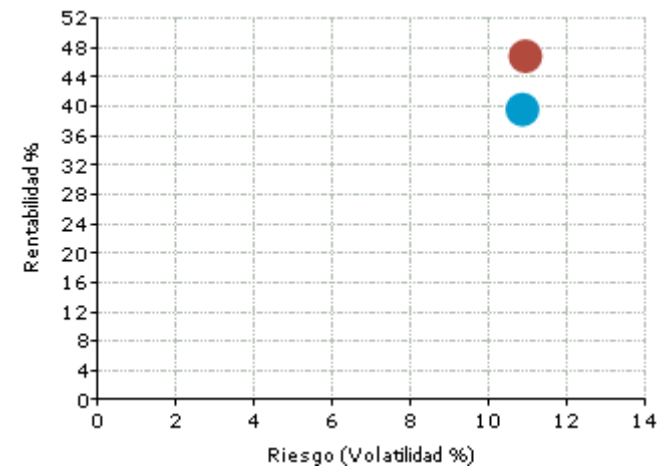
Evolución:



(*) Composición del Benchmark.

Índice	Peso
MSCI WORLD E	75,00%
IBOXX EURO SOVEREIGNS 1-3	25,00%
Total	100,00%

Rentabilidad-Riesgo:



Nota: Las cifras utilizadas para el cálculo son las series históricas desde el inicio de la cartera.



INFORME DE CARTERAS MODELO

Cartera de Acciones Global

Clase de Activo:	Cartera Gestionada de Renta Variable
Objetivo de Gestión:	El Objetivo de la Cartera de Acciones Global es obtener una rentabilidad superior a su benchmark a largo plazo invirtiendo en acciones, con resultados consistentes y controlando el riesgo.
Proceso de Inversión:	Análisis cuidadoso y exhaustivo de las acciones que tengan crecimientos sostenibles de sus beneficios y que sean atractivas en términos de valoración.
Horizonte Inversor:	Largo Plazo
Perfil Objetivo:	100% Renta Variable
Fecha de Constitución:	30/09/2014

Fondos de Inversión	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad interanual (**)	Peso
Liquidez	Monetario y Liquidez	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,50%
Monetario/Liquidez						3,50%
Total Fondos						3,50%

Acciones	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad interanual (**)	Peso
JAPAN TOBACCO	RV JAPON	-8,75%	26,22%	5,85%	30,03%	2,50%
Bridgestone	RV JAPON	-5,53%	-16,78%	7,40%	25,94%	2,25%
FUJI HEAVY INDUSTRIES	RV JAPON	-12,63%	2,22%	8,99%	30,90%	2,25%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP	RV JAPON	-11,24%	6,28%	6,55%	30,32%	2,50%
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	RV JAPON	-8,67%	14,64%	5,32%	27,07%	2,50%
KDDI CORP	RV JAPON	-10,08%	-66,09%	5,21%	73,37%	2,00%
A3Media	RV Euro	-12,80%	-34,10%	5,03%	33,28%	1,75%
Apple	RV USA	-5,45%	-14,72%	6,60%	25,44%	3,00%
Autoliv	RV USA	-12,38%	3,07%	6,49%	22,88%	1,75%
BBVA	RV Euro	-11,38%	-22,42%	9,78%	27,19%	2,75%
Biogen	RV USA	-8,42%	-27,90%	8,02%	39,58%	2,00%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	RV USA	-3,01%	-11,01%	3,11%	16,77%	1,50%
Cal-maine Foods	RV USA	1,36%	34,01%	7,06%	42,39%	2,25%
Cisco	RV USA	-11,71%	-9,77%	8,78%	23,94%	2,25%
Cognizant Tech	RV USA	5,48%	16,96%	10,68%	27,31%	2,50%
DANAHER	RV USA	-6,00%	5,98%	3,66%	17,63%	2,50%
Ebro Foods	RV Euro	-0,69%	19,64%	5,39%	20,82%	3,50%
Ence energía y celulosa	Renta Variable	-16,45%	13,63%	16,29%	47,24%	2,25%
Gas Natural	RV Euro	-2,08%	-9,14%	6,93%	22,53%	0,75%
Mediaset España	RV Euro	-10,96%	-17,27%	7,94%	28,97%	3,00%
Viscofan	RV Euro	-4,74%	3,41%	5,49%	21,36%	3,50%
Zeltia	RV Euro	0,00%	33,94%	0,00%	32,16%	1,75%
Easyjet	Renta Variable	-11,03%	-16,86%	8,19%	28,52%	2,50%
Gilead	RV USA	-17,98%	-20,82%	9,78%	28,61%	2,25%
Grenergy	Renta Variable	-7,93%	9,42%	5,45%	59,07%	0,75%
Helmerich & Payn	RV USA	-12,92%	-20,89%	9,15%	42,79%	1,00%
HSBC	RV Euro	-7,55%	-18,68%	4,31%	22,53%	1,75%
Liberbank	RV Euro	-27,21%	103,36%	20,74%	199,56%	1,50%
ArcelorMittal	RV Euro	-11,64%	-58,57%	21,34%	50,35%	3,50%
Mastercard	RV USA	-6,64%	10,58%	4,97%	20,65%	2,00%
Moeller Maersk	RV Euro	-11,59%	-40,70%	6,03%	29,94%	1,25%
Novo Nordisk	RV Euro	-5,37%	23,34%	8,85%	24,57%	2,75%
Gazprom GDR	RV Euro	-10,16%	-18,09%	5,34%	38,37%	1,75%

La distribución real de los activos que conforman el patrimonio, no tiene por que coincidir con la distribución objetivo, pudiendo el gestor sobreponderar o infraponderar los valores que componen la cartera a su discreción.



INFORME DE CARTERAS MODELO

Cartera de Acciones Global

Priceline	RV USA	-12,05%	11,08%	6,51%	26,58%	1,50%
Posco ADR	RV Asia	-5,49%	-42,61%	5,28%	31,35%	2,50%
Energías Portugal	RV Euro	-6,62%	-8,17%	5,00%	25,02%	1,75%
Rovi	RV Euro	-3,05%	28,56%	5,76%	28,31%	1,50%
Spirit Airlines	RV USA	-2,13%	-47,40%	12,48%	41,03%	1,75%
Schlumberger	RV USA	-7,27%	-21,04%	3,90%	24,10%	1,25%
Saras	Renta Variable	7,62%	93,74%	11,57%	48,26%	1,50%
Telefónica	RV Euro	-5,44%	-27,26%	9,67%	26,39%	1,50%
Tenaris	RV Euro	-15,17%	-25,64%	6,12%	34,40%	1,50%
THINK SMART	Renta Variable	-6,63%	-15,07%	7,33%	11,78%	1,00%
Unifirst	RV USA	-2,03%	-12,10%	4,74%	20,62%	2,50%
Vodafone	RV Euro	-1,11%	-6,80%	4,24%	22,74%	1,75%
Western Digital	Renta Variable	-17,99%	-47,96%	7,17%	34,21%	1,00%
Wells Fargo	RV USA	-6,84%	-1,82%	6,24%	19,83%	3,50%
Total Acciones						96,50%
Total Cartera		-6,30%	-6,43%	24,11%	18,15%	100,00%

(*) Calculada con las cotizaciones desde el 1 de Enero del año en curso. (**) Interanual, tomando las cotizaciones de los últimos 12 meses. (+) Los fondos con menos de 5 años de antigüedad carecen de calificación.

Cartera de Acciones Global

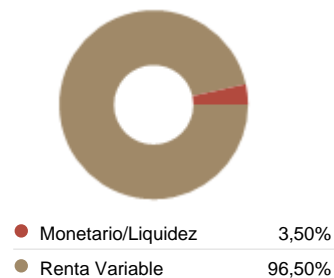
Ratios Principales y Evolución:

Rentabilidad	Cartera	Benchmark	Dif.
Año en curso	-6,30%	-6,64%	0,34%
Interanual	-6,43%	-3,87%	-2,56%
Rentabilidad últimos 3 años	-	-	-
Desde Inicio	-1,55%	6,29%	-7,84%

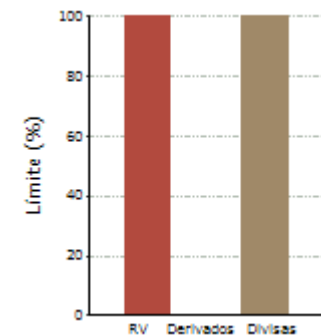
Riesgo y Control	Cartera	Benchmark	Objetivo
Correlación vs. benchmark	71,92%	-	50%
Beta	0,61	-	0,5
Alfa	-0,08	-	-
Sharpe	-	-	-
VaR	-	-	20,00%
Volatilidad desde inicio	17,61%	18,07%	-
Volatilidad 3 Años	-	-	-
Volatilidad Interanual	18,15%	-	Max 25,00%
Volatilidad Año en curso	24,11%	13,57%	-

Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

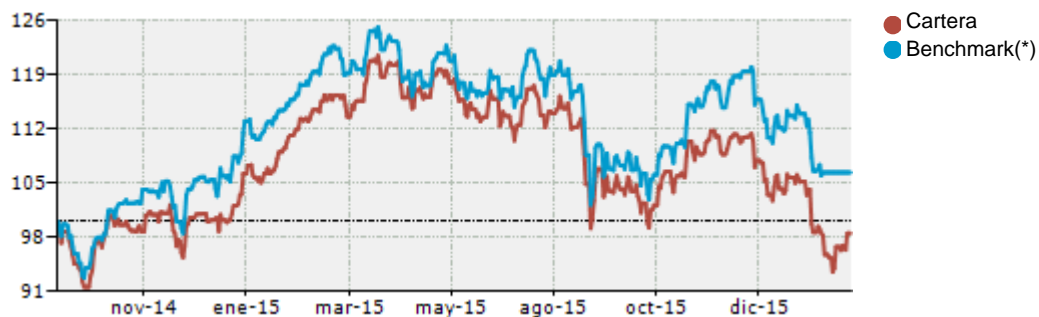
Distribución:



Límites de Inversión:



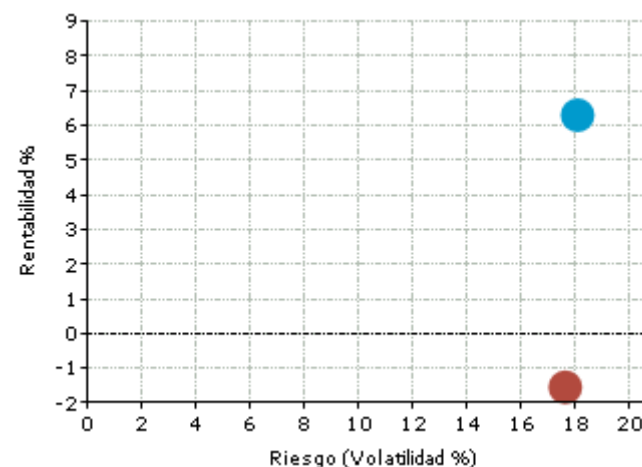
Evolución:



(*) Composición del Benchmark.

Índice	Peso
MSCI WORLD E	100,00%
Total	100,00%

Rentabilidad-Riesgo:



Nota: Las cifras utilizadas para el cálculo son las series históricas desde el inicio de la cartera.



Comentarios del Gestor

Este mes se han realizado los siguientes movimientos en las Carteras Especializadas:

Cartera Activa

Venta total de la posición existente en acciones de Acerinox y compra por su efectivo equivalente en acciones de Ence. br / br / Liberamos exposición en materiales (acero) para introducir otro valor del mismo sector aunque muy diferente, Ence. Ayer se hizo pública la extensión de la concesión de la fábrica de Pontevedra por 60 años. Esta noticia, aunque estaba prácticamente descontada, quita incertidumbre sobre la evolución del valor. Nos gusta su valoración con un precio valor contable de 1 vez y un PER 2016e de 7 veces, su dividendo y su retorno sobre el capital empleado del 17%.

Venta de 7% del patrimonio en acciones del Banco de Santander y compra del efectivo equivalente en acciones de Pharmamar (antigua Zeltia).

Pensamos que el castigo sufrido por PharmaMar en los últimos meses no está justificado. No hay cambio en los fundamentales y no hay noticias de que ningún accionista de referencia haya reducido posiciones. PharmaMar tiene como actividad principal la investigación, desarrollo y comercialización de principios bioactivos, especialmente de origen marino, para su aplicación en la medicina humana y en especial en las áreas antitumoral, antiviral, inmunomoduladora y enfermedades tropicales.

Es un sector con elevado riesgo, ya que depende de que sus fármacos en estudio (algunos en fase III) lleguen a buen término y acuerden un buen contrato de distribución, pero pensamos que a estos precios resulta interesante. El entorno para el sector financiero no es el más idóneo a corto plazo, y aunque nos parece que el Banco de Santander es un banco sólido preferimos hacer liquidez con su venta para comprar Pharmamar. br /

Cartera Dividendo

Reducimos peso en consumo no cíclico y dos compañías americanas para comprar valores que nos parece tienen más potencial br /

Venta de la mitad de la posición en acciones de Ebro y compra por su efectivo equivalente en acciones de Ence.

Venta total de la posición en acciones de AB INBEV y compra por su efectivo equivalente en acciones de Saras. Operador líder en el refino en Europa, beneficiado de un precio de petróleo barato, con posición neta de caja y un ROCE de 29%.

Venta total de Gilead Sciences y compra por su efectivo equivalente en acciones de Easyjet. Segunda compañía aérea más grande de Europa en operativa internacional con un modelo de bajo coste, favorecido por un precio de petróleo bajo y un aumento del consumo, con posición neta de caja y un ROCE de 42%.

Venta de la mitad de la posición en acciones de Cisco Systems y compra por su efectivo equivalente en acciones de Inmobiliaria LAR, socimi centrada su estrategia en activos comerciales por toda España, favorecida por su exposición al consumo y con buen equipo gestor.



Cambios del Mes

Cartera Activa	Entrante	Saliente
Pharmamar	7 %	
Ence energía y celulosa	8,75 %	
Liquidez	1,25 %	
Santander		8 %
Acerinox		9 %

Cartera Dividendo	Entrante	Saliente
Saras	11,25 %	
Easyjet	10 %	
Lar España Socimi	9 %	
Ence energía y celulosa	9 %	
Gilead		11,25 %
Cisco		10,25 %
AB Inveb		8,75 %
Ebro Foods		9 %

Cartera de Gestión Dinámica	Entrante	Saliente
Liquidez	12 %	
Acción DJ Eurostoxx50 ETF FI Acc		12 %

Cartera de Inversión Socialmente Responsable	Entrante	Saliente
Shire	3 %	
Pictet Digital Communication	3 %	
Fidelity Global Health Care	3 %	
Mandarine Unique	5 %	
Pictet funds Lux-CLN Energy		3 %
Rovi		3 %
Pictet Lux- European Sustainable		5 %



INFORME DE CARTERAS MODELO

PICTET F-WATER

3 %

Cartera de Acciones Global

Entrante

Saliente

THINK SMART

1 %

Western Digital

1 %

Saras

1,5 %

Gas Natural

0,75 %

Cognizant Tech

3,5 %

Endesa

0,75 %



Glosario de Términos

VaR (Value at Risk):

Mide el peor escenario sufrido por la cartera en un periodo de 12 meses durante los últimos 5 años con un nivel de confianza del 95%. Con este indicador es posible conocer anticipadamente el riesgo máximo de pérdida de su inversión en un año. Este indicador en ningún caso implica una garantía de pérdida máxima por nuestra parte, siendo exclusivamente un herramienta de orientación al inversor sobre el escenario negativo más probable en base a un análisis cuantitativo con datos reales de mercado.

Correlación vs. Benchmark:

Como su propio nombre indica mide el grado de correlación o similitud en su evolución de la cartera respecto de su índice de referencia o benchmark. Cuanto mayor sea la correlación mayor es la probabilidad de obtener una evolución similar y viceversa.

Beta:

Medida de riesgo comúnmente utilizada en la gestión para determinar la mayor o menor exposición de la cartera a los movimientos del mercado de referencia. Un Beta mayor que 1 implica que la cartera tiene una exposición a riesgo y rentabilidad mayor que el mercado en el que invierte por lo que si éste sube la cartera a priori lo hará más y si baja también. Una Beta menor que 1 implica exactamente lo contrario.

Volatilidad:

Mide el grado de dispersión de la rentabilidad, es decir, cuanto mayor sea la volatilidad mayor es el riesgo de que la rentabilidad obtenida por la cartera se aleje de la rentabilidad media esperada y viceversa.

Ratio de Sharpe:

Ratio que pone en referencia una vez más la rentabilidad y el riesgo. Mide la rentabilidad extra que ofrece una cartera respecto al activo libre de riesgo a un año, es decir, la rentabilidad que obtiene un inversor que asume un determinado nivel de riesgo gracias a la gestión, respecto a la que obtendría invirtiendo en activos exentos de Riesgo como el Repo o las Letras del Tesoro. Valor calculado respecto al activo libre de riesgo 'Letras del Tesoro 1 año'.

Alfa:

Indicador del rendimiento que se basa en el riesgo de un valor o de una cartera frente al riesgo del mercado. Un alfa positivo indica que el inversor ha recibido del valor o cartera un rendimiento adicional por haber tomado un riesgo en lugar de simplemente aceptar la rentabilidad media del mercado. Por ejemplo, un alfa de 0,5 significa que el valor o cartera ha producido un rendimiento 0,5% superior a la rentabilidad estimada en base al mercado.