



- CARTERA ACTIVA MONETARIA
- CARTERA ACTIVA ESPAÑOLA
- CARTERA ACTIVA EUROPEA

INFORME MENSUAL

ENERO 2016





Descripción del Producto

La cartera estará constituida por activos monetarios y de renta fija manteniendo una duración media nunca superior a los 18 meses. No se establecen en principio límites respecto al tipo de emisor, la calidad crediticia o la clase de activos susceptibles de ser contratados, salvo los que indica la prudencia y la filosofía conservadora de la cartera.

Comentario de Gestión

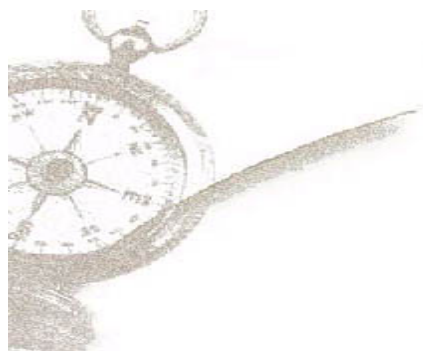
El año ha comenzado con aversión al riesgo y volatilidad en las rentabilidades soberanas ante las dudas en torno al crecimiento en China y la fuerte caída del crudo. Los bonos soberanos de elevada calidad repuntaron, en un contexto de mercado definido por el sell-off de bolsas. Así, hemos visto bajadas de TIRes a los dos lados del Atlántico. El efecto BCE (dejando caer una probable revisión de la política monetaria en la próxima reunión de marzo) también era visible en la deuda soberana; el mercado descuenta nuevos estímulos y la rentabilidad del 10 años Alemán conseguía consolidar los recortes vinculados al movimiento previo de huida del riesgo. Así, el bono a 10 años español cerraba el mes en 1,51% (-25,90 pbs desde 31.12.2015). El bund cerraba a 0,33% (-30,40 pbs desde 31.12.2015). En Japón, el BoJ anunciaba la aplicación de un tipo de interés negativo del 0,1% sobre las cuentas que las entidades financieras mantienen con la institución central. Asimismo no cerraba la puerta a más recortes y retrasaba su objetivo de inflación del 2% hasta mediados de 2017. Respecto a la divisa, tras el mensaje dovish del BCE y el mensaje no tan positivo de la FED, el cruce EUR/USD se movió durante el mes en un entorno poco volátil. Cerrando el mes en 1,0843 EUR/USD desde 1,0866 a 31/12/2015. Respecto al petróleo sigue con elevada volatilidad. El exceso de oferta, la sobrecapacidad a nivel global, principalmente China, y la falta de acuerdo entre los productores siguen siendo los factores que están impactando en el valor. El futuro del Brent osciló entre los 37,22 y 27 USD/brll.

Operaciones del Mes

ENTRADAS significativas

SALIDAS significativas

PAGARE SOL MELIA 290116



Ratios de Rentabilidad / Riesgo

	Cartera	Benchmark*	Diferencial
Revalorización en el mes	-0,02%	-0,10%	0,079%
Revalorización anual	-0,02%	-0,10%	0,079%
Revalorización últimos tres años	2,20%	-0,16%	2,362%

*Benchmark: Letras del Tesoro a año - Com.Gestión

**Los gastos de administración de la Compañía de Seguros son del 0,35% anual a minorar mensualmente de la rentabilidad

Revalorización acumulada desde el inicio 10,16%

	Cartera
Volatilidad**	No hay datos
Sharpe**	No hay datos

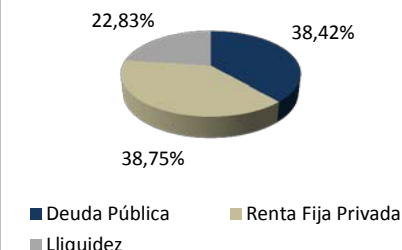
**Volatilidad: Medida de riesgo que representa la dispersión de los precios de un activo respecto a su media. A mayor volatilidad mayor riesgo.

**Sharpe: Ratio que mide la rentabilidad extra obtenida por la cartera respecto a los activos libres de riesgo por unidad de riesgo total asumida. Cuanto mayor sea el Sharpe más eficiente es la gestión.

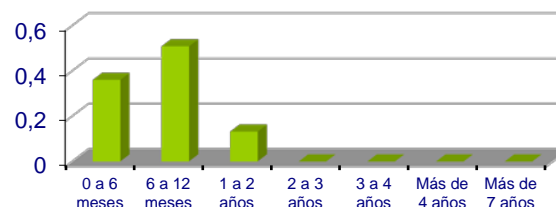
** Datos calculados de los últimos tres años anualizado

Composición de la Cartera

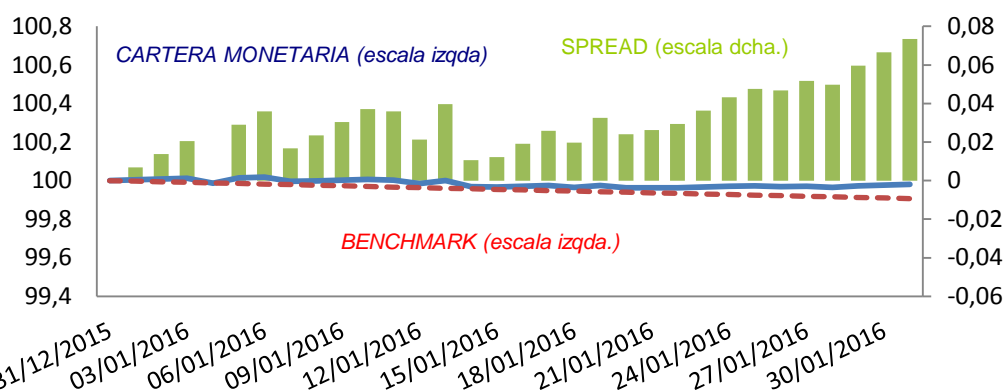
Valores Princip.	Peso	Vencimiento Medio	TIR media	TIR ponderada por duración	Duración Media
XUNTA DE GALICIA 1,89% 121216	15,12%	0,63	0,46	0,52	0,58
BONO GENERALITAT VALENCIA 4% 021116	10,27%				
CAJA MADRID AVALADO 5,25% 070416	7,79%				
FIAT FINANCE & TRADE 7,75% 171016	5,24%				
ELEPOR 4,625% 130616	5,15%				
BANCA INTESA SAN PAOLO 2,5% 150516	5,06%				
SANTANDER INTL 1,375% 250317	5,05%				
BPE FINANCIACION 2,5% 010217	5,05%				
TELECOM ITALIA SPA FLOAT 070616	4,97%				
PAGARE ACS 070416	4,91%				
PAGARE ACCIONA 160916	4,90%				
CEDULAS HIPOT.LA CAIXA FLOAT 300916	3,66%				



Patrimonio Act. 2.014.165,09



Evolución frente al Benchmark año 2015



Descripción del Producto

La cartera estará constituida al cien por cien por valores de renta variable del mercado continuo español. A diferencia de los procesos de gestión clásicos basados en un asset allocation estratégico la cartera se centrará en un stock picking puro de valores tratando de aprovechar la volatilidad del mercado mediante un elevado nivel de rotación. No se establecen límites en cuanto al número de valores en cartera ni en cuanto al nivel de concentración en los mismos, aunque la política de inversiones primará mantener un adecuado grado de diversificación y de correlación con el mercado de referencia.

Comentario de Gestión

El mercado español ha cerrado enero con una rentabilidad mensual del IBEX con dividendos de -7,26%. En el Ibex 35 los mejores valores han sido GAMESA e INDRA y las peores han sido BANCO POPULAR y SACYR. Los mejores valores del continuo han sido ABENGOA A y REALIA con revalorizaciones superiores al 15%. Por el lado contrario el peor valor ha sido LIBERBANK con caída del 27%. En general las bolsas han evolucionado negativamente durante el comienzo de año. Después de la bolsa italiana y respecto al resto de índices europeos, la evolución más negativa ha sido la del IBEX, fundamentado por la inestabilidad política, dotando a las bolsas de volatilidad y aversión al riesgo. Tras las elecciones generales celebradas el pasado 20 de Diciembre, y ante la fragmentación en la composición del parlamento, donde se hace necesario llegar a pactos para proceder a la formación de gobierno, nos encontramos aún en una situación en la que no hay ningún candidato para la investidura. En Cataluña, el parlamento procedió a la investidura del nuevo presidente Carles Puigdemont, evitando nuevas elecciones. Respecto a los datos macro en España, el PIB del 4T15 fue mejor de lo esperado, situándose en el +0,8% t/t. Cerrándose así un año en el que la tasa interanual se ha ido acelerando progresivamente. La cifra de crecimiento del PIB en el conjunto de 2015 considerando los 4 trimestres asciende a +3,2%. La tasa de desempleo del 4T15 sorprendió positivamente al descender hasta 20,9%.

Operaciones del Mes

ENTRADAS significativas

AC.EZENTIS

SALIDAS significativas

AC.BANKINTER

AC.BANKIA



Ratios de Rentabilidad / Riesgo

	Cartera Activa**	Benchmark*	Diferencial
Revalorización en el mes	-8,06%	-7,42%	-0,64%
Revalorización anual	-8,06%	-7,42%	-0,64%
Revalorización últimos tres años	9,07%	11,40%	-2,33%

*Benchmark: IBEX 35NR - Com. Gestión

**Los gastos de administración de la Compañía de Seguros son del 0,35% anual a minorar mensualmente de la rentabilidad

Revalorización acumulada desde el inicio 15,80%

Datos a 3 años

	Cartera Activa	Benchmark*	Beta Cartera	0,87
Rentabilidad**	2,94%	3,66%	Correlación vs. Benchmark	96,00%
Volatilidad**	15,53%	17,04%		
Sharpe**	0,15	0,18		

**Rentabilidad: Datos calculados de los últimos tres años anualizados

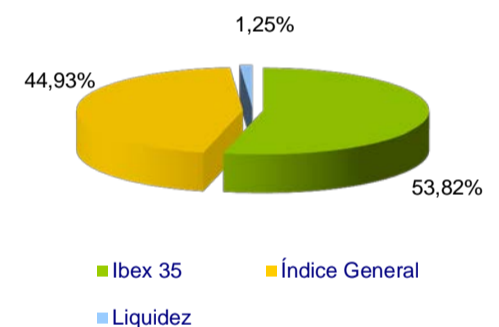
**Volatilidad: Medida de riesgo que representa la dispersión de los precios de un activo respecto a su media. A mayor volatilidad mayor riesgo. Datos calculados de los últimos tres años anualizados

**Sharpe: Ratio que mide la rentabilidad extra obtenida por la cartera respecto a los activos libres de riesgo por unidad de riesgo total asumida. Cuanto mayor sea el Sharpe más eficiente es la gestión. Datos calculados de los últimos tres años anualizados

*Benchmark: IBEX 35NR - Com. Gestión

Composición de la Cartera

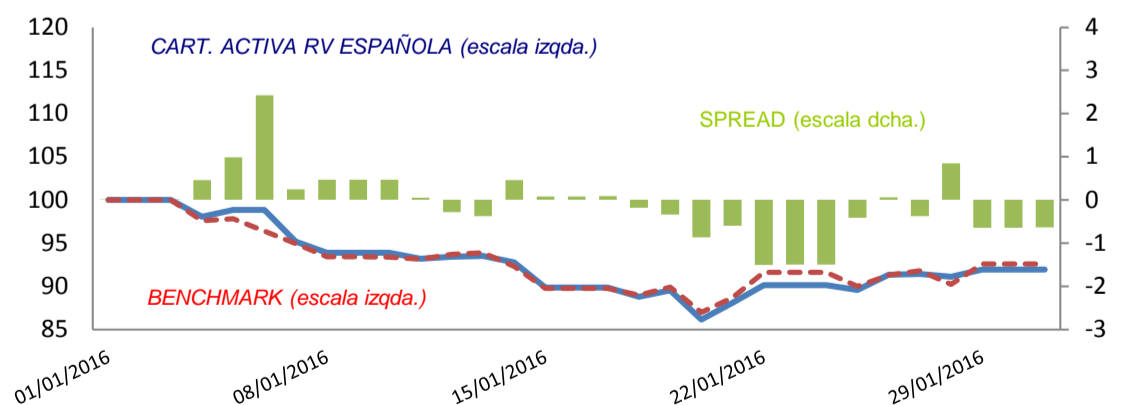
Valores Princip.	Peso
AC.TELEFONICA	10,15%
AC.ROVI	9,60%
AC.ARCELOR MITTAL MERCAD	8,39%
AC.EBRO FOODS	8,16%
AC.VISCOFAN	5,84%
AC.IBERDROLA	5,57%
AC.MEDIASET ESPA	5,47%
AC.ENCE ENERGMA Y CELULO	4,92%
AC.REPSOL	4,91%
AC.GAS NATURAL	4,75%
AC.BANKINTER	4,54%
AC.LIBERBANK	4,23%
AC.PHARMA MAR	3,99%
AC.BANCO SANTANDER	3,91%
AC.BANCO BILBAO VIZCAYA	3,58%
AC.ENDESA	2,55%



Patrimonio Act. 1.277.159,85

	MES ACTUAL	MES ANTERIOR
% RENTA VARIABLE	91,54%	96,86%
% LIQUIDEZ	6,97%	3,14%

Evolución frente al Benchmark año 2015



Descripción del Producto

La cartera estará constituida al cien por cien por valores de renta variable de los principales mercados del área euro, concentrando el grueso de la inversión en aquellos que conforman el Eurostoxx 50. A diferencia de los procesos de gestión clásicos basados en un asset allocation estratégico la cartera se centrará en un stock picking puro de valores tratando de aprovechar la volatilidad del mercado mediante un elevado nivel de rotación. No se establecen límites en cuanto al número de valores en cartera ni en cuanto al nivel de concentración en los mismos, aunque la política de inversiones primará mantener un adecuado grado de diversificación y de correlación con el mercado de referencia.

Comentario de Gestión

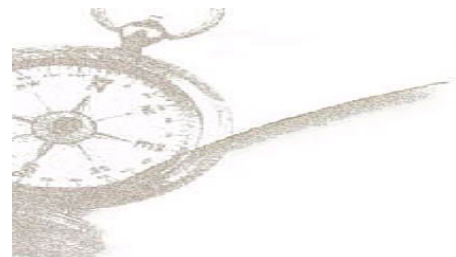
El cambio de año no ha permitido que las bolsas abandonen la tendencia bajista de diciembre, debido a la caída de la bolsa China y el continuado descenso en el precio del petróleo. En las bolsas Chinas, comenzaban el año con descensos superiores al 7% que obligaron a los reguladores chinos a interrumpir la negociación en 2 sesiones. Los débiles datos de actividad manufacturera han acentuado el temor a una fuerte desaceleración. La reunión del BCE marcaba un punto de inflexión en los mercados, fundamentada por la sensibilidad del BCE ante los últimos acontecimientos y su compromiso para revisar la política monetaria en la próxima reunión de marzo. Además la FED se mostraba optimista pese a confirmar el escenario de crecimiento moderado en EEUU y lanzaba mensajes más laxos de cara a sus próximos pasos en política monetaria. Esto era respaldado por la publicación preliminar del PIB estadounidense del 4T15, que crecía menos de lo esperado. Los PMIs de la eurozona, del mes de enero descendieron más de lo esperado aunque se mantuvieron en zona de expansión: (I) el PMI Manufacturero se situó en 52,3 vs 53 est. (II) El PMI de servicios descendió hasta 53,6 vs 54,2 est. El IPC adelantado de enero publicado el viernes se situó en +0,4% a/a desde +0,2% anterior, acumulando cuatro meses consecutivos con ascensos.

Operaciones del Mes

ENTRADAS significativas

AC.DIA
AC.HENKEL PEF
AC.INDITEX

SALIDAS significativas



Ratios de Rentabilidad / Riesgo

	Cartera Activa**	Benchmark*	Diferencial
Revalorización en el mes	-6,96%	-6,82%	-0,14%
Revalorización anual	-6,96%	-6,82%	-0,14%
Revalorización últimos tres años	23,46%	16,55%	6,91%

*Benchmark: Eurostoxx50 NR - Com. Gestión

**Los gastos de administración de la Compañía de Seguros son del 0,35% anual a minorar mensualmente de la rentabilidad

Revalorización acumulada desde el inicio 41,89%

Datos a 3 años

	Cartera Activa	Benchmark*	Beta Cartera	0,90
Rentabilidad**	7,28%	5,24%	Correlación vs. Benchmark	98,14%
Volatilidad**	15,22%	16,53%		
Sharpe**	0,45	0,29		

**Rentabilidad: Datos calculados de los últimos tres años anualizados

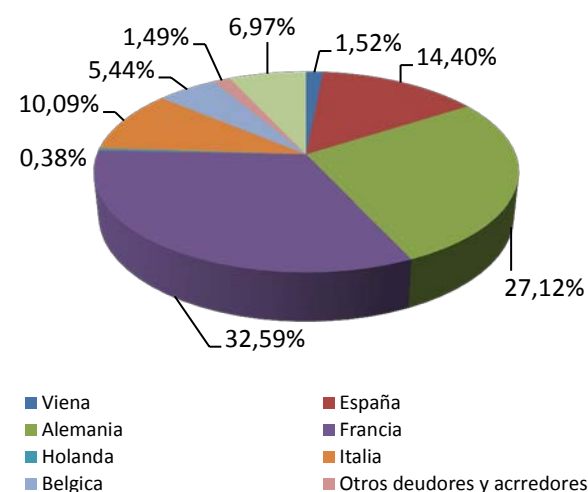
**Volatilidad: Medida de riesgo que representa la dispersión de los precios de un activo respecto a su media. A mayor volatilidad mayor riesgo. Datos calculados de los últimos tres años anualizados.

**Sharpe: Ratio que mide la rentabilidad extra obtenida por la cartera respecto a los activos libres de riesgo por unidad de riesgo total asumida. Cuanto mayor sea el Sharpe más eficiente es la gestión. Datos calculados de los últimos tres años anualizados

*Benchmark: Eurostoxx50 NR - Com. Gestión

Composición de la Cartera

Valores Princip.	Peso
AC.SANOFI	5,53%
AC.INBEV	5,44%
AC.BAYER	4,11%
AC.BASF	3,53%
AC.VINCI	3,38%
AC.AIRBUS GROUP NV	3,34%
AC.SIEMENS	3,18%
AC.BANCO NACIONAL PARIS	3,16%
AC.VALEO	3,02%
AC.TOTAL FINA-ELF	2,95%
AC.TELECOM ITALIA SPA	2,95%
AC.UNILEVER NV	2,95%
AC.ENI SPA	2,88%
AC.ALLIANZ HLDG	2,68%
AC.PROSIEBEN SAT.1 MEDIA AG	2,65%
AC.SOCIETE GENERALE	2,54%
AC.BANCO SANTANDER	2,49%



Patrimonio Act. 1.384.842,68

NIVEL DE EXPOSICIÓN	MES ACTUAL	MES ANTERIOR
% RENTA VARIABLE	91,54%	89,80%
% LIQUIDEZ	6,97%	8,89%

Evolución frente al Benchmark año 2015

