



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

INFORME MENSUAL

FEBRERO 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

Continuaba el comienzo de mes con aversión al riesgo y volatilidad en las rentabilidades soberanas ante un incremento de riesgo financiero, sobre todo en Europa, otra vez en el punto de mira ante los riesgos a la baja en la actividad global, los tipos de interés negativos en los países desarrollados y el elevado apalancamiento. Así el bono a 10 años alemán cerraba el mes en 0,11% (-21,80 pb ant.). En EEUU, el treasury estrechó -1,54pb hasta el 1,72% (vs 1,73% anterior) consolidando el rally de las últimas sesiones. El bono español a 10 años 1,53% (+1,80pb vs ant.). En ratings, Fitch mejoró Irlanda desde A- hasta A. S&P recortó el rating soberano a Brasil hasta BB desde BB+ con perspectiva negativa debido a los desafíos fiscales y políticos, pero también lo rebajó a países productores de crudo como Arabia Saudita (A-). Mientras, México anunció una subida de tipos de 50pb hasta el 3,75%. En China la autoridad monetaria recortó el coeficiente de reservas. Durante el mes el euro ha seguido apreciándose hasta marcar máximos de 1,1323 dólares por euro, a mitad de mes. Las palabras de Yellen advirtiendo sobre los riesgos globales y dejando entrever que podría retrasar nuevas subidas de tipos de interés, contribuyeron a la aceleración de dicho movimiento. Sin embargo, unos PMIs europeos débiles unidos al PIB americano más fuerte de lo esperado empujaron la apreciación del dólar, cerrando el mes en 1,0873 (+0,11 vs ant).

### Operaciones del Mes

**ENTRADAS significativas**

**SALIDAS significativas**



### Ratios de Rentabilidad / Riesgo

|                                  | Cartera | Benchmark* | Diferencial |
|----------------------------------|---------|------------|-------------|
| Revalorización en el mes         | -0,06%  | -0,19%     | 0,134%      |
| Revalorización anual             | -0,08%  | -0,29%     | 0,214%      |
| Revalorización últimos tres años | 2,08%   | -0,44%     | 2,513%      |

\*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 10,10%

|               | Cartera      |
|---------------|--------------|
| Volatilidad** | No hay datos |
| Sharpe**      | No hay datos |

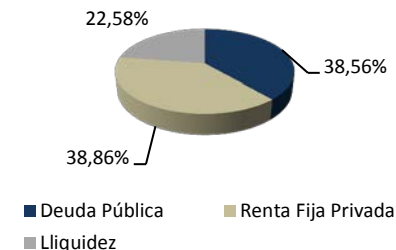
\*\*Volatilidad: Medida de riesgo que representa la dispersión de los precios de un activo respecto a su media. A mayor volatilidad mayor riesgo.

\*\*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.

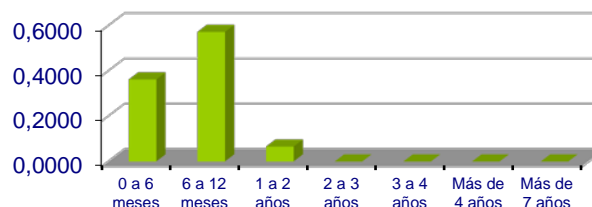
\*\* Datos calculados de los últimos tres años anualizado

### Composición de la Cartera

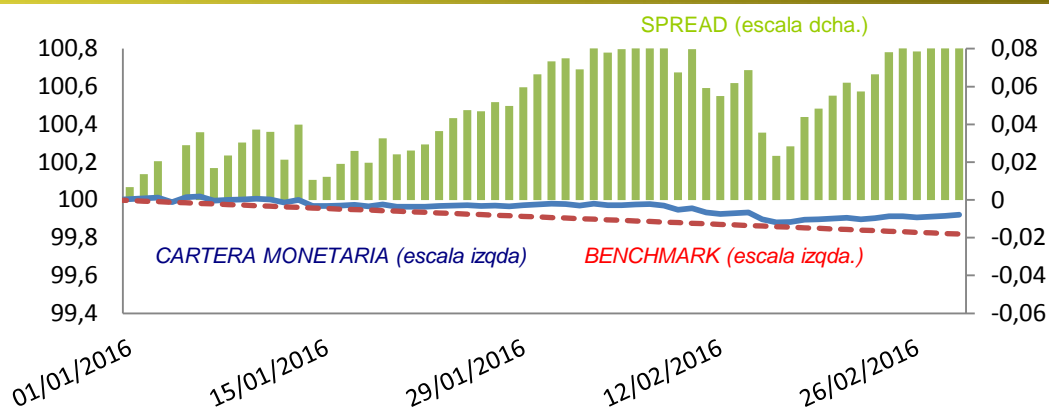
| Valores Princip.                    | Peso   | Vencimiento Medio               |
|-------------------------------------|--------|---------------------------------|
| XUNTA DE GALICIA 1,89% 121216       | 15,16% | 0,55                            |
| BONO GENERALITAT VALENCIA 4% 021116 | 10,30% | TIR media 0,66                  |
| CAJA MADRID AVALADO 5,25% 070416    | 7,82%  | TIR ponderada por duración 0,58 |
| FIAT FINANCE & TRADE 7,75% 171016   | 5,28%  | Duración Media 0,51             |
| ELEPOR 4,625% 130616                | 5,17%  |                                 |
| BANCA INTESA SAN PAOLO 2,5% 150516  | 5,08%  |                                 |
| SANTANDER INTL 1,375% 250317        | 5,07%  |                                 |
| BPE FINANCIACION 2,5% 010217        | 5,06%  |                                 |
| TELECOM ITALIA SPA FLOAT 070616     | 4,99%  |                                 |
| PAGARE ACS 070416                   | 4,92%  |                                 |
| PAGARE ACCIONA 160916               | 4,89%  |                                 |
| CEDULAS HIPOT.LA CAIXA FLOAT 300916 | 3,68%  |                                 |



Patrimonio Act. 2.005.290,22



### 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 Febrero con una rentabilidad mensual del IBEX con dividendos de -3,60%. En el Ibex 35 el mejor valor ha sido ACERINOX con una revalorización en el mes de 23,53% y el peor ha sido TECNICAS REUNIDAS. Los mejores valores del continuo han sido INMOBILIARIA DEL SUR y DOGI con revalorizaciones superiores al 30%. Los peores valores han sido ABENGOA B y ADVEO con caída superior al 20%. En general, las bolsas han continuado con una evolución negativa durante el mes. La banca europea sufrió una gran corrección debido al sentimiento negativo generado hacia el sector por la coyuntura de tipos negativos y rumores de impago de cupones en deuda híbrida. En España continua la inestabilidad política, transcurridos dos meses desde la celebración de las elecciones generales, aún no se ha realizado el primer debate de investidura. La volatilidad daba prueba de la situación, mientras los inversores huían del riesgo en busca de activos de calidad. Respecto a los datos macro, en España el número de parados registró un ascenso en febrero de 2.231 personas frente a las 57.250 del mes anterior. El PIB creció un 0,8% trimestral en el cuarto trimestre de 2015 y un 3,5% respecto al mismo trimestre del año anterior, impulsada por el buen comportamiento de la demanda interna. El avance del IPC de febrero mostró una contracción interanual de los precios del 0,8%, frente a la caída del 0,3% de enero, según el indicador adelantado publicado por el INE.

### Operaciones del Mes

#### ENTRADAS significativas

#### SALIDAS significativas

AC. IBERDROLA  
AC. VISCOFAN



### Ratios de Rentabilidad / Riesgo

|                                  | Cartera Activa** | Benchmark* | Diferencial |
|----------------------------------|------------------|------------|-------------|
| Revalorización en el mes         | -1,75%           | -3,75%     | 2,00%       |
| Revalorización anual             | -9,66%           | -11,17%    | 1,51%       |
| Revalorización últimos tres años | 8,27%            | 8,44%      | -0,17%      |

\*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 13,78%

Datos a 3 años

|                | Cartera Activa | Benchmark* | Beta Cartera              | 0,87   |
|----------------|----------------|------------|---------------------------|--------|
| Rentabilidad** | 2,66%          | 2,74%      | Correlación vs. Benchmark | 95,84% |
| Volatilidad**  | 15,60%         | 17,13%     |                           |        |
| Sharpe**       | 0,13           | 0,12       |                           |        |

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

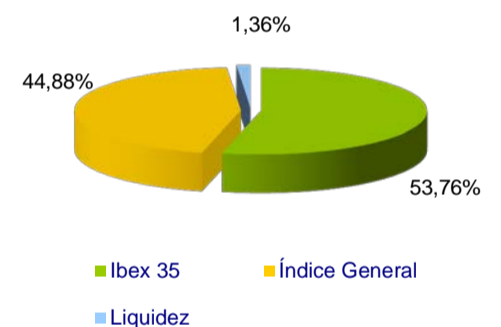
\*\*Volatilidad: Medida de riesgo que representa la dispersión de los precios de un activo respecto a su media. A mayor volatilidad mayor riesgo. Datos calculados de los últimos tres años anualizados

\*\*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

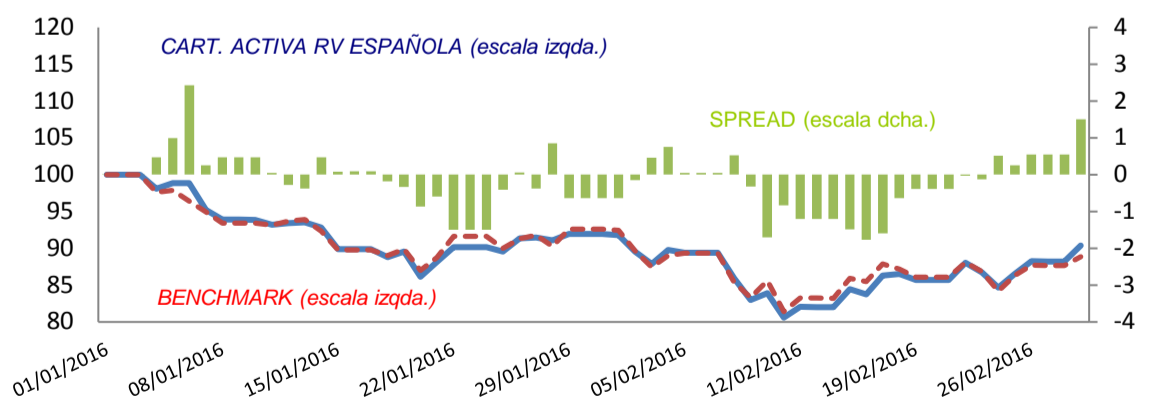
| Valores Princip.         | Peso   |
|--------------------------|--------|
| AC.TELEFONICA            | 10,03% |
| AC.ROVI                  | 9,17%  |
| AC.EBRO FOODS            | 8,83%  |
| AC.ARCELOR MITTAL MERCAD | 8,80%  |
| AC.MEDIASET ESPA         | 6,30%  |
| AC.REPSOL                | 5,10%  |
| AC.ENCE ENERGMA Y CELULO | 5,03%  |
| AC.VISCOFAN              | 5,01%  |
| AC.IBERDROLA             | 4,67%  |
| AC.BANKINTER             | 4,46%  |
| AC.GAS NATURAL           | 4,40%  |
| AC.PHARMA MAR            | 4,01%  |
| AC.BANCO SANTANDER       | 3,85%  |
| AC.BANCO BILBAO VIZCAYA  | 3,68%  |
| AC.LIBERBANK             | 3,65%  |
| AC.ENDESA                | 2,47%  |



Patrimonio Act. 1.234.732,38

|                  | MES ACTUAL | MES ANTERIOR |
|------------------|------------|--------------|
| % RENTA VARIABLE | 98,64%     | 91,54%       |
| % LIQUIDEZ       | 1,36%      | 6,97%        |

### 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

Comienzo negativo de los mercados hasta el ecuador del mes, donde el mercado recuperaba parte de la evolución negativa gracias a que la confianza de los inversores comenzó a mejorar. Pese a ello, el sentimiento sigue siendo frágil, y continúan las preocupaciones sobre el crecimiento económico mundial, los precios de las materias primas y las políticas de los bancos centrales. En EEUU, los datos económicos publicados a lo largo del mes consolidaban los temores relativos a la desaceleración mundial: El retroceso en el ISM de servicios, el menor ritmo de creación de empleo, y la debilidad del sector manufacturero. Yellen enfatizaba sobre la recuperación estadounidense, especialmente en el mercado laboral, pero advertía que el menor crecimiento global y las dificultades financieras, podrían resultar dañinas. En el BCE, las actas remarcaban que los riesgos sobre el crecimiento y la inflación en la UEM siguen siendo intensos. La incertidumbre del BCE también es recogida por los indicadores y el índice ZEW reflejaba un empeoramiento en las expectativas futuras (103,8 vs 102 ant.) y los PMIs preliminares de la Eurozona de febrero, señalaban el enfriamiento de la economía del área. Además, en Europa, los obstáculos políticos se acrecentaron cuando el Reino Unido anunció la celebración de un referéndum (23 junio) sobre la pertenencia del país a la UE. Los temores por el "BREXIT" han intensificado las presiones políticas.

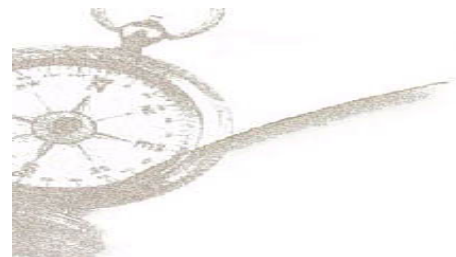
### Operaciones del Mes

#### ENTRADAS significativas

AC.CONTINENTAL

#### SALIDAS significativas

AC.VINCI



### Ratios de Rentabilidad / Riesgo

|                                  | Cartera Activa** | Benchmark* | Diferencial   |
|----------------------------------|------------------|------------|---------------|
| Revalorización en el mes         | -3,97%           | -3,15%     | <b>-0,82%</b> |
| Revalorización anual             | -10,65%          | -9,97%     | <b>-0,68%</b> |
| Revalorización últimos tres años | 19,82%           | 15,18%     | <b>4,64%</b>  |

\*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 36,26%

Datos a 3 años

|                | Cartera Activa | Benchmark* | Beta Cartera              | 0,91   |
|----------------|----------------|------------|---------------------------|--------|
| Rentabilidad** | 6,15%          | 4,82%      | Correlación vs. Benchmark | 98,16% |
| Volatilidad**  | 15,30%         | 16,51%     |                           |        |
| Sharpe**       | 0,36           | 0,26       |                           |        |

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

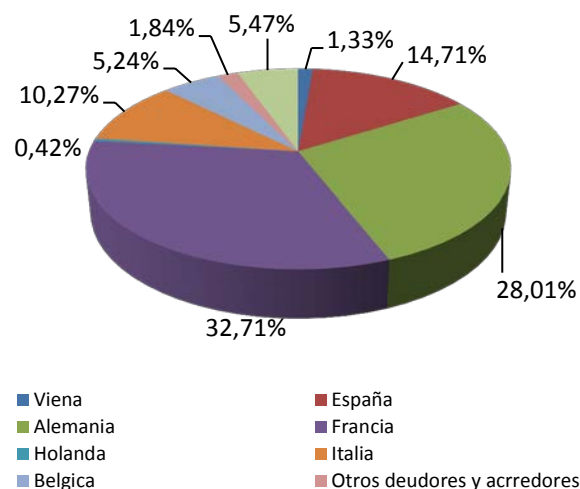
\*\*Volatilidad: Medida de riesgo que representa la dispersión de los precios de un activo respecto a su media. A mayor volatilidad mayor riesgo. Datos calculados de los últimos tres años anualizados.

\*\*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                   | 5,70% |
| AC.INBEV                    | 5,24% |
| AC.BAYER                    | 4,13% |
| AC.BASF                     | 3,75% |
| AC.AIRBUS GROUP NV          | 3,72% |
| AC.VALEO                    | 3,48% |
| AC.BANCO NACIONAL PARIS     | 3,35% |
| AC.SIEMENS                  | 3,33% |
| AC.TOTAL FINA-ELF           | 3,22% |
| AC.UNILEVER NV              | 3,09% |
| AC.ENI SPA                  | 3,02% |
| AC.PROSIEBEN SAT.1 MEDIA AG | 2,94% |
| AC.TELECOM ITALIA SPA       | 2,80% |
| AC.ALLIANZ HLDG             | 2,67% |
| AC.BANCO SANTANDER          | 2,56% |
| AC.TELEFONICA               | 2,52% |
| AC.SOCIETE GENERALE         | 2,52% |



Patrimonio Act. 1.284.615,23

| NIVEL DE EXPOSICIÓN | MES ACTUAL | MES ANTERIOR |
|---------------------|------------|--------------|
| % RENTA VARIABLE    | 94,53%     | 91,54%       |
| % LIQUIDEZ          | 5,47%      | 6,97%        |

### Evolución frente al Benchmark año 2015

