



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

INFORME MENSUAL

MARZO 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.

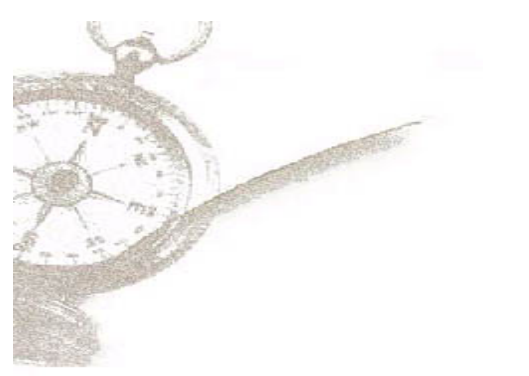
Comentario de Gestión

El mes estaba marcado principalmente por las reuniones de política monetaria del BCE y la FED. El BCE presentó un importante paquete de medidas de expansión cuantitativa con el fin de reforzar las posibilidades de incrementar la inflación hasta devolverla al objetivo y respaldar la recuperación. Las rentabilidades soberanas periféricas recogieron el incremento de las compras soberanas por parte del BCE con estrechamientos. Así el bono a 10 años español acabó cerrando el mes en 1,44 (-9,30 pb). En crédito, tras la sorpresa por parte del BCE informando al mercado sobre la compra de deuda de empresas privadas no financieras con grado de inversión, recogió una reactivación de la demanda, provocando una compresión de spreads. Tras la reunión de la FED, donde Yellen rebajaba las expectativas de nuevas subidas de tipos de interés, el bono a 10 años americano cerraba el mes en 1,80 (+2,63 pb). Además del mensaje de la FED, una mayor estabilidad de las commodities y unas expectativas de cambio de gobierno en Brasil, son catalizadores positivos de la buena evolución de la RF emergente y sobre todo el Bovespa (+11,71% YTD). También cobraba protagonismo durante el mes el banco central de Noruega, el cual recortaba los tipos de referencia en -25 pb, situándose el oficial en el mínimo histórico de 0,5%.

Operaciones del Mes

ENTRADAS significativas
 SANTANDER CONSUMER FINANCE 1,1% 290718

SALIDAS significativas



Ratios de Rentabilidad / Riesgo

	Cartera	Benchmark*	Diferencial
Revalorización en el mes	0,01%	-0,29%	0,298%
Revalorización anual	-0,07%	-0,58%	0,511%
Revalorización últimos tres años	1,92%	-0,81%	2,734%

*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

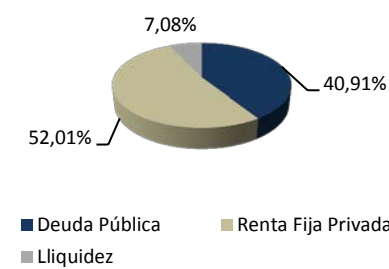
Revalorización acumulada desde el inicio 10,11%

	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

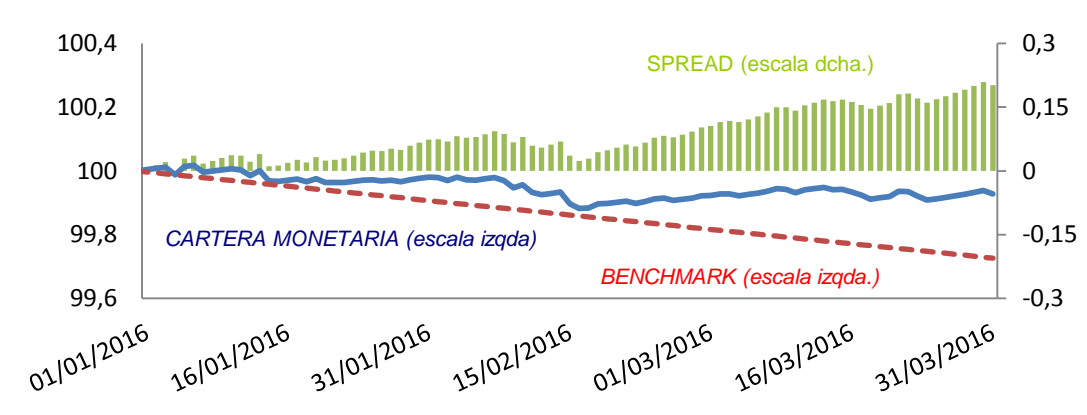
Valores Princip.	Peso	Vencimiento Medio
XUNTA DE GALICIA 1,89% 121216	16,08%	0,68
BONO GENERALITAT VALENCIA 4% 021116	10,93%	TIR media 0,71
SANTANDER CONSUMER FINANCE 1,1% 290718	10,76%	TIR ponderada por duración 0,47
CAJA MADRID AVALADO 5,25% 070416	8,30%	Duración Media 1,15
FIAT FINANCE & TRADE 7,75% 171016	5,60%	
ELEPOR 4,625% 130616	5,49%	
BANCA INTESA SAN PAOLO 2,5% 150516	5,39%	
BPE FINANCIACION 2,5% 010217	5,39%	
SANTANDER INTL 1,375% 250317	5,36%	
TELECOM ITALIA SPA FLOAT 070616	5,29%	
PAGARE ACS 070416	5,23%	
PAGARE ACCIONA 160916	5,20%	



Patrimonio Act. 1.888.867,46



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 Marzo con una rentabilidad mensual del IBEX con dividendos de 3,17%. En el Ibex 35 el mejor valor ha sido ARCELORMITTAL con una revalorización en el mes de 45,11% e INDRA con revalorización de 21,11% y el peor ha sido ACCIONA. El mejor valor del continuo ha sido ABENGOA B con revalorización superior al 80% tras lograr el aval de más del 75% de su masa acreedora para un standstill (contrato en espera), pendiente aún de ser aprobado por el juez, alargando así el plazo para presentar el plan de refinanciación de la compañía, fijándose la fecha máxima el próximo 30 de junio. El peor valor del continuo ha sido DOGI con caída superior al 14%. Marzo ha sido un mes marcado por una buena evolución en los índices de renta variable, tras los estímulos adicionales implantados desde el BCE y una serie de declaraciones conciliadoras por parte de la FED. Respecto a los datos macro del mes, el paro registrado en España bajó en el mes tras haber comenzado el año con dos meses consecutivos de incremento en el desempleo. El Índice de Precios de Consumo subió un 0,6% en marzo respecto al mes anterior y mantuvo su tasa interanual en el -0,8%. España cerraba 2015 con un déficit de 56,608 M€, lo que representa el 5,16% del PIB. Así, el déficit superaba casi en un punto el objetivo del 4,2% pactado por la Comisión Europea y adelanta la demanda de más ajustes por parte de Bruselas.

Operaciones del Mes

ENTRADAS significativas

SALIDAS significativas

AC.BANKINTER
AC.EBRO FOODS



Ratios de Rentabilidad / Riesgo

	Cartera Activa**	Benchmark*	Diferencial
Revalorización en el mes	8,05%	3,02%	5,03%
Revalorización anual	-2,39%	-8,50%	6,11%
Revalorización últimos tres años	21,62%	16,85%	4,77%

*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 22,94%

Datos a 3 años

	Cartera Activa	Benchmark*	Beta Cartera	0,87
Rentabilidad**	6,74%	5,33%	Correlación vs. Benchmark	95,39%
Volatilidad**	15,61%	17,08%		
Sharpe**	0,39	0,28		

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

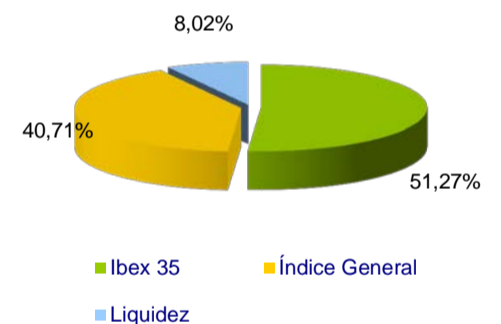
**Volatilidad: Medida de riesgo que representa la dispersión de los precios de un activo respecto a su media. A mayor volatilidad mayor riesgo. Datos calculados de los últimos tres años anualizados

**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

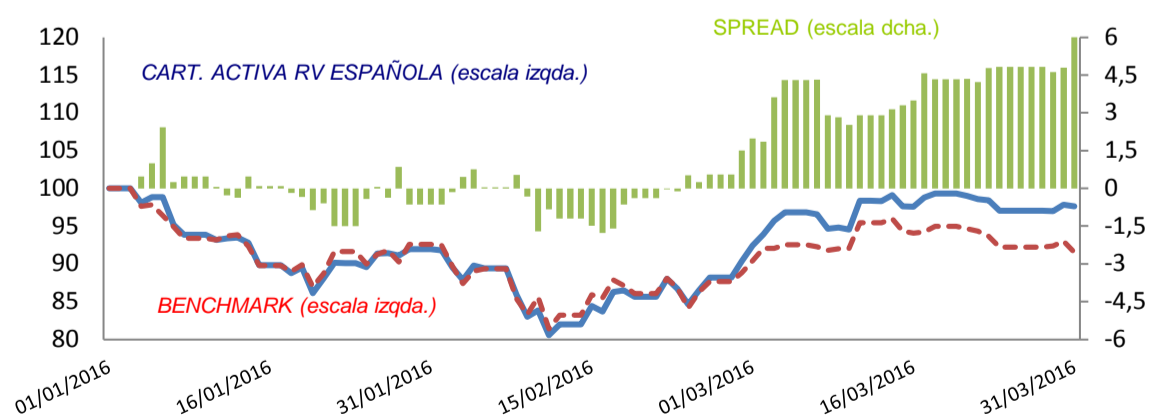
Valores Princip.	Peso
AC.ARCELOR MITTAL MERCAD	12,03%
AC.TELEFONICA	9,99%
AC.ROVI	9,78%
AC.MEDIASET ESPA	5,98%
AC.REPSOL	4,96%
AC.EBRO FOODS	4,91%
AC.ENCE ENERGMA Y CELULO	4,82%
AC.GAS NATURAL	4,53%
AC.VISCOFAN	4,48%
AC.IBERDROLA	4,29%
AC.PHARMA MAR	4,28%
AC.BANCO SANTANDER	3,72%
AC.LIBERBANK	3,50%
AC.BANCO BILBAO VIZCAYA	3,43%
AC.VIDRALA	2,60%
AC.ENDESA	2,34%



Patrimonio Act. 1.321.392,41

	MES ACTUAL	MES ANTERIOR
% RENTA VARIABLE	91,98%	98,64%
% LIQUIDEZ	8,02%	1,36%

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

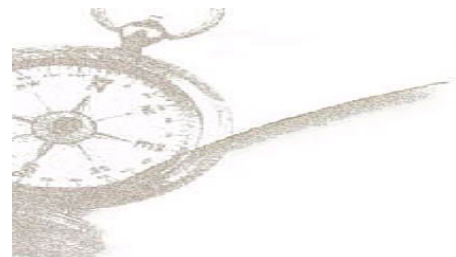
Marzo fue un buen mes para los índices de renta variable ya que la mayoría se recuperaron de sus pérdidas en enero y febrero, aunque no lo suficiente para registrar una ganancia en el trimestre. Las reuniones de política monetaria eran el centro de atención. La reunión del BCE fue más allá de lo previsto. El organismo reducía el tipo oficial hasta 0% (-5 pb), a la vez que recortaba el tipo de depósito hasta -0,4 (-10 pb) y rebajaba la facilidad marginal de crédito hasta 0,25% (-5 pb). Además aumentaba las compras mensuales de activos hasta 80M€ (+ 20M€), ampliándolas a deuda corporativa emitida en euros, con grado de inversión, y por empresas radicadas en la UEM no pertenecientes a grupos bancarios, mientras que se recuperaban las operaciones TLTRO, de las cuales se realizarán cuatro de forma trimestral desde junio 2016. Además, el BCE revisaba sus perspectivas tanto de inflación (0,1% para 2016 desde el 1% anterior) como de crecimiento del PIB (1,4% para 2016 desde el 1,7% anterior). En EEUU, la FED mantuvo los tipos sin cambios como se esperaba. Pese al incremento de la inflación y a las bajas tasas de desempleo, Yellen insiste en la necesidad de adoptar un ritmo gradual y prudente en las políticas de ajuste monetario, tras apreciarse cierta inestabilidad financiera global y debilidad del crecimiento internacional.

Operaciones del Mes

ENTRADAS significativas

SALIDAS significativas

AC.VALEO
AC.IAG



Ratios de Rentabilidad / Riesgo

	Cartera Activa**	Benchmark*	Diferencial
Revalorización en el mes	2,25%	1,92%	0,32%
Revalorización anual	-8,64%	-8,25%	-0,39%
Revalorización últimos tres años	21,19%	18,60%	2,59%

*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 39,32%

Datos a 3 años

	Cartera Activa	Benchmark*	Beta Cartera	0,91
Rentabilidad**	6,62%	5,85%	Correlación vs. Benchmark	98,18%
Volatilidad**	15,39%	16,57%		
Sharpe**	0,39	0,32		

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

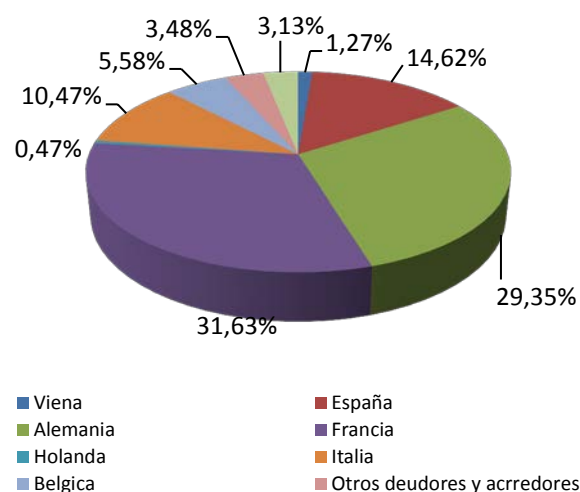
**Volatilidad: Medida de riesgo que representa la dispersión de los precios de un activo respecto a su media. A mayor volatilidad mayor riesgo. Datos calculados de los últimos tres años anualizados.

**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.INBEV	5,58%
AC.SANOFI	5,56%
AC.BAYER	4,46%
AC.BASF	4,11%
AC.AIRBUS GROUP NV	3,66%
AC.SIEMENS	3,66%
AC.BANCO NACIONAL PARIS	3,47%
AC.TOTAL FINA-ELF	3,15%
AC.ENI SPA	3,13%
AC.UNILEVER NV	3,09%
AC.TELECOM ITALIA SPA	2,98%
AC.PROSIEBEN SAT.1 MEDIA AG	2,84%
AC.ALLIANZ HLDG	2,81%
AC.TELEFONICA	2,71%
AC.BANCO SANTANDER	2,66%
AC.SOCIETE GENERALE	2,55%
AC.BMW	2,53%



Patrimonio Act. 1.273.763,97

NIVEL DE EXPOSICIÓN	MES ACTUAL	MES ANTERIOR
% RENTA VARIABLE	96,87%	94,53%
% LIQUIDEZ	3,13%	5,47%

Evolución frente al Benchmark año 2015

