

## 01 EDITORIAL

La planificación financiera y fiscal te permite constituir tu ahorro y afrontar el futuro con tranquilidad.

## 03 COYUNTURA ECONOMICA

2017 ha sido el año de la aceleración cíclica y sincronización de crecimiento.

## 06 EVOLUCION DE LOS FONDOS DE INVERSION DE ALLIANZ SEGUROS

Resultados del cuarto trimestre de 2017.

## 20 RESULTADOS DE LOS FONDOS

## 21 PLANIFICACION FINANCIERA

# INFOINVERSIÓN

Información para Clientes sobre Fondos de Inversión y productos Financieros.

4/17



Después de que 2016 marcara el punto de inflexión de una etapa de crecimiento débil y expectativas de inflación a la baja, 2017 ha sido el año de la aceleración cíclica y sincronización de crecimiento de PIB a nivel global.

## EDITORIAL

En este número de InfoInversión encontrarás la información que te ofrecemos periódicamente sobre el escenario macroeconómico mundial, la evolución de los mercados monetarios, de capital, de renta variable y el informe de gestión de los fondos de inversión contratables en tu producto Allianz FondoVida, en el cuarto trimestre de 2017.

Queremos recordarte la importancia de contar con una buena planificación financiera y fiscal a largo plazo. En los últimos años, ha quedado patente la necesidad de constituir un ahorro para el futuro y, para ello, cuanto antes empieces a ahorrar, menor será el esfuerzo que tendrás que realizar. Allianz te ofrece múltiples opciones de ahorro e inversión que se adaptan a tus necesidades y al entorno actual.

Además, también es muy importante diversificar a través de productos que se adapten a tus

objetivos y necesidades, así como que te ofrezcan la mejor rentabilidad financiero-fiscal.

En materia de ahorro a largo plazo, Allianz Ahorro Capital Sialp. Un seguro que te permite constituir un plan de ahorro periódico sin tener que tributar por los intereses obtenidos si se cumplen los requisitos establecidos por ley, lo que le convierte en un producto con un elevado atractivo para ahorrar.

En materia de previsión para la jubilación, ponemos a tu disposición nuestra gama de Planes de Previsión Asegurados (PPA): PPA Consolidado y PPA Dinámico. Dos productos que te permiten ahorrar para tu jubilación con total seguridad y con las mejores ventajas fiscales durante el periodo de ahorro. En el entorno actual de tipos de interés, cabe destacar el PPA Dinámico, que te ofrece una mayor expectativa de rentabilidad al tener parte de la inversión en renta variable, pero contando con la garantía del capital a la jubilación.

Y para acceder a mayores expectativas de rentabilidad que las de los productos tradicionales: Allianz FondoVida, que te permite invertir en fondos de inversión en función de tu perfil y de tus expectativas.

Para ello, Allianz te ofrece múltiples opciones de ahorro e inversión que se adaptan a tus necesidades y al entorno actual.

No dejes el futuro en manos del azar y empieza a planificarlo cuanto antes. ¡Atrévete!

Tu Mediador de Seguros en Allianz te asesorará en todo lo que necesites.

# ESCENARIO MACROECONÓMICO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Después de que 2016 marcara el punto de inflexión de una etapa de crecimiento débil y expectativas de inflación a la baja, 2017 ha sido el año de la aceleración cíclica y sincronización de crecimiento de PIB a nivel global.

Buena parte de esta aceleración se ha basado en la expansión de la actividad del comercio mundial desde finales del 2016. De entre las distintas zonas geográficas, ha sorprendido Europa donde mes tras mes las expectativas de crecimiento se fueron revisando al alza y si a principio de año se esperaba un crecimiento anual del 1,5%, en la realidad éste podría llegar al 2,2%, niveles no vistos en muchos años. El crecimiento mundial en 2017 podría finalizar en el entorno del 3,6% con unos niveles de inflación muy controlados lo que permite que la normalización monetaria sea muy pausada. Además, la depreciación del dólar contra la mayoría de las divisas ha permitido que las condiciones financieras se hayan mantenido muy laxas a pesar de que la Reserva Federal haya subido tipos en tres ocasiones en 2017 y que las rentabilidades de los bonos se hayan mantenido bastante estables.

Con las rentabilidades de los activos en niveles de rentabilidad reducidos, un crecimiento económico fuerte y con pocos riesgos e inflación baja se ha producido una disminución continua de la volatilidad. De cara a 2018 quizá los mayores riesgos para los mercados financieros haya que buscarlos no tanto en los riesgos macroeconómicos sino en riesgos financieros. La retirada progresiva de

estímulos del Banco Central Europeo y la Reserva Federal podrían tener efectos en la cotización de determinados activos y en un aumento de volatilidad. Por otro lado, estaremos atentos en Europa a los riesgos políticos que podrían surgir de nuevo de cara a las elecciones italianas convocadas a principios de marzo. Por último, también cabe mencionar los riesgos proteccionistas que podrían surgir con la negociación del NAFTA. Por el lado macroeconómico, la economía global podría tener un avance del 3,8% en 2018.

La economía americana avanzó a un ritmo muy sólido a lo largo del año. Así en el tercer trimestre su crecimiento trimestral anualizado se situó en el 3,2%, una décima superior al crecimiento del segundo trimestre. Con ello, el PIB real sube un 2,3% y el PIB nominal repunta en el tercer trimestre al 4,1%. A lo largo del año, dicho crecimiento ha venido apoyado en la fortaleza de la demanda interna, ayudada a partir en el segundo trimestre por el firme crecimiento de la inversión. La confianza del sector empresarial se mantiene alta, prueba de ello son los niveles de ISM de servicios que, a pesar de que en noviembre se suavizan desde los máximos anuales por encima de 60 se mantienen en niveles elevados (57,4) y un ISM de manufacturas también algo más suave pero en

niveles altos (58,2). Los niveles de creación de empleo han sido altos, con una media de creación de 174 mil empleos mensuales, en una economía con pleno empleo y una tasa de paro en niveles 4,3%. A pesar de este nivel de desempleo tan bajo, no se observan las presiones salariales siendo posiblemente la causa de ello los cambios tecnológicos y estructurales en la economía que sugieren que la tasa de inflación podría permanecer en niveles más bajos de los habituales. Así, con el último dato conocido, la inflación general se sitúa en el nivel de 2,2% mientras que la inflación subyacente se sitúa en 1,7%. De hecho, la Reserva Federal cree que el causante de los bajos niveles de inflación no es el output gap (diferencia entre el PIB real y el PIB potencial) y por ello cree adecuado continuar con el proceso de subida paulatina de tipos de referencia a la vez que propone una disminución en la reinversión de los vencimientos de bonos en su balance.

A pesar de las subidas de tipos de interés de referencia que se sitúan a final de año en el rango 1,25-1,5% las condiciones financieras apenas lo han notado y continúan siendo muy laxas, razón por la que en 2018 podría haber entre dos y tres subidas más de tipos de interés. A final de año se ha aprobado la reforma fiscal promovida por la Administración Trump, la mayor bajada impositiva desde 1986, aunque quizá algo más descafeinada de lo que al principio se esperaba. A grandes rasgos, se rebaja el impuesto de sociedades hasta el 21% y también el tipo impositivo individual máximo al 37% con todo ello, dicha reforma sumará 1,45 billones al déficit de Estados Unidos en los próximos 10 años.

De cara a 2018 se espera que esta fortaleza continúe aunque si bien a medida que pase el año quizá se haga más palpable la política monetaria más restrictiva y por tanto algo de tensionamiento en las condiciones financieras que pudieran incidir en una economía que se encuentra en la fase madura de su ciclo. También estaremos atentos a que las incipientes y leves presiones inflacionistas no evolucionen hacia un movimiento más decidido que obligue a la Reserva Federal a acelerar su calendario de subida de tipos de referencia y a un mayor tensionamiento de las condiciones financieras.

2017 ha sido un gran año para la economía de la zona euro. En el tercer trimestre la media de los países del euro creció a tasas trimestrales anualizadas del 0,6%, una décima menos que en el segundo, y al 2,3% en términos anuales. Países como Francia, Italia y Portugal han visto en 2017 mejorar significativamente su contribución al crecimiento, haciendo que el PIB de la zona euro haya sido más homogéneo. Han sido

principalmente la demanda interna y las exportaciones los mayores contribuidores al crecimiento ya que si bien estas últimas han podido verse afectadas negativamente por un euro más fuerte, la mejora en el crecimiento global más que compensaría este efecto. Gracias a la bajada de los niveles de desempleo, el consumo privado se mantiene soportado y en los últimos meses se observa también cierto avance en la inversión empresarial apoyado en la mejora de rentabilidad y expectativa de beneficios empresariales y las condiciones de financiación laxas. El output gap ha continuado cerrándose y se encuentra a unos niveles en los que ya prácticamente está normalizado aunque sí se observan diferencias entre los países. Mientras que Alemania está funcionando por encima de su capacidad, la periferia europea todavía se encuentra algo por detrás. La tasa de inflación ha ido registrando subidas desde inicio de año, fruto del efecto base de los precios del petróleo pero se sitúa todavía en niveles muy bajos, alrededor del 1,5% mientras que la subyacente no llega al 1%. Incluso el año que viene se espera que estas tasas bajas de inflación persistan y de hecho el Banco Central Europeo no espera que lleguen a los niveles del 2% hasta 2020, razón por la que ve necesario un grado de acomodación monetaria sustancial que cree presiones al alza sobre la inflación subyacente. En relación al Brexit, en 2018 se inicia la segunda fase de la negociación, una vez se alcanzaron en la primera fase acuerdos en lo relativo a los derechos de los ciudadanos, la relación con Irlanda y el coste de la liquidación y salida de la UE.

A diferencia del resto de Europa, la economía británica suavizó su crecimiento en 2017 desde el 1,9% del 2016 hasta el 1,5% que podría cerrar en 2017. La inflación al alza ha afectado al poder adquisitivo de los consumidores y por tanto a las rentas y el consumo. Así en noviembre la inflación general se situaba en el 3,1% y la subyacente en el 2,7% y el Banco de Inglaterra decidió en noviembre subir el tipo de referencia al 0,5%. Lo que sí se ha mantenido muy fuerte ha sido la creación de empleo. En 2017 la tasa de paro desciende un 0,5% y cerrará el año en el 4,3%.

El crecimiento de la economía española se ha mantenido firme y por encima del de la media europea en todos los trimestres del año. A pesar de la incertidumbre relacionada con el clima político, en el tercer trimestre la economía creció un 0,8%, una décima menos que en el segundo. De cara al cuarto se espera que el crecimiento siga siendo sólido y en niveles similares al tercero. Con ello, en el cómputo anual, el crecimiento se situaría entre el 3,1-3,2%. Tal y como ha sucedido durante todo el año, el principal soporte en el tercer trimestre, sigue siendo la demanda doméstica destacando la

recuperación de la inversión. La incertidumbre política ha hecho resentir algunos indicadores de consumo privado y turismo externo en Cataluña aunque no se ha observado lo mismo a nivel nacional. La inversión en vivienda ha mantenido tasas de crecimiento elevadas durante todo el año y por su parte los precios de la vivienda registran un crecimiento interanual en el tercer trimestre del 6,7%. En cuanto a la evolución del mercado laboral, en los últimos 12 meses el número de asalariados aumenta en 502 mil y el número de parados desciende hasta los 3,7 millones de personas. De esta forma la tasa de paro desciende al 16,38%.

La economía nipona tuvo un avance significativo en el tercer trimestre, situando su tasa de crecimiento trimestral en el 0,3%. Con ello y los datos que se manejan para el cuarto trimestre se estima que el crecimiento anual termine cerca del 1,7%. El principal apoyo ha sido el sector exterior, gracias a la aceleración del comercio mundial. Además en 2017 ha funcionado el círculo virtuoso desde la mejora de las rentas del consumidor y beneficios empresariales hacia un mayor gasto tanto en inversión como en consumo. En 2018, el Banco de Japón estima que este dinamismo continúe además apoyado en el buen tono de la inversión pública con motivo de los Juegos Olímpicos. Así se estima que el crecimiento se sitúe en un rango de 1,2-1,4%. Sin embargo, la inflación permanecerá baja. En noviembre se situó en el 0,5% y el propio Banco de Japón no espera que llegue al 2% ni siquiera en 2019 razón por la que continuará con su política monetaria expansiva basada en un tipo de intervención en el -0,1%, el control de la curva de rendimientos de los bonos con el objetivo de anclar los tipos a largo plazo en niveles cercanos a cero y un agresivo programa de compra de activos.

En 2017, los países emergentes han atraído inversión extranjera y han recibido entradas netas positivas. Por otro lado, el dinamismo del comercio mundial ha sido un viento de cola para la región. Las razones de esta mejora del comercio mundial son varias: recuperación del consumo, aumento de la inversión en el sector energético en Estados Unidos, la salida de Brasil de la recesión, la recuperación de la inversión en las economías avanzadas y dinamismo en China.

La economía china creció de forma sostenida en 2017, registrando un avance del 6,8% interanual en el tercer trimestre del año algo mejor de lo esperado en su inicio. La principal razón ha sido por un lado la fortaleza del consumo interno y la mejora del comercio internacional. Las ventas minoristas han crecido a tasas medias del 10,5% durante todo el año con una pauta de consumo cambiando desde productos a servicios. La creación

de empleo ha sido fuerte, 1,4 millones de empleos creados en 2017 y por su parte la inflación se ha mantenido contenida en el 1,6% la inflación minorista y el 6,3% la inflación mayorista. En el XIX Congreso del Partido Comunista los dirigentes se han marcado como objetivo para la próxima década un enfoque de crecimiento que cuide más la composición del mismo y no sólo el crecimiento en sí. Los principales riesgos de esta economía siguen siendo el elevado nivel de apalancamiento empresarial y el exceso de capacidad en algunas industrias.

### **MERCADO DE RENTA VARIABLE**

2017 deja un buen sabor de boca en cuanto a comportamiento de las bolsas mundiales. La mejora en el entorno de crecimiento macroeconómico, los tipos de interés bajos y la liquidez abundante han sido los principales catalizadores de unos retornos elevados y además han contribuido a que la volatilidad esté en niveles mínimos de los últimos años. Gracias a un crecimiento global del 3,6%, las empresas en las diferentes zonas han conseguido presentar tasas de crecimiento de sus beneficios de doble dígito, lo que unido a cierta expansión de múltiplos justifica los cierres anuales. Las mayores revalorizaciones han venido de los países emergentes con retornos que van desde el 41% de los emergentes asiáticos al 23% de los latinoamericanos. Por otro lado, el S&P500 sube más de un 19% y el MSCI World sube un 21,4%. En Europa la plaza ganadora fue la italiana con subidas de más del 15% o el Dax alemán un 13,6%. La media de empresas del Eurostoxx 50 sube un 6,49% y el Ibex sube un 7,40% tras haber sido buena parte del año el mejor índice europeo y quedar algo más rezagado desde el mes de octubre. Por último el índice japonés también tuvo un buen comportamiento acabando el año con retornos de más del 19%.

### **MERCADOS MONETARIOS Y DE CAPITAL**

Los mercados de renta fija han seguido muy de cerca las decisiones de los bancos centrales ante un entorno de inflación muy controlada. Tras años de mantenimiento de políticas monetarias expansivas, la inflación no termina de aparecer y por ello la velocidad de ajuste de los tipos de interés no se corresponde con la evolución macro y la creación de empleo. De esta manera, aunque el BCE mantiene los tipos en -0,40%, anunció a final de año una reducción de su programa de compras (QE) que, aunque se mantiene, se realiza a un menor ritmo. A partir de enero 2018 y hasta septiembre el volumen de compras mensuales se reduce a 30 mil millones de euros. A medida que pasemos a la segunda mitad del año el mercado se planteará el siguiente movimiento del BCE. Sin embargo no se

espera subida de tipos de referencia hasta entrado el 2019. Por su parte la Reserva Federal despide un 2017 con 3 subidas de tipos de interés (+0,75%) hasta situarlos en el 1,25% - 1,50%, con el anuncio de una paulatina reducción del balance de la FED en los próximos meses y con el nombramiento de Jerome Powell como nuevo Presidente del organismo tras la próxima salida de Janet Yellen el próximo mes de febrero. Los tipos a diez años en Europa se mantienen en rango. El Bund finaliza el año con una yield cercana al 0,45%. El bono americano lo hace con una rentabilidad por encima del 2,40%, dejando atrás los mínimos del anterior trimestre, aunque lo que más miradas acapara es la pendiente de la curva, que se aproxima a 0,50% (las 3 subidas de tipos y las esperadas para este año hacen que la parte corta de la curva sea la que lidere este movimiento de aplanamiento). Las primas de riesgo se han mantenido relativamente estables o a la baja durante el trimestre con buenas noticias de las agencias de rating para Portugal e Italia al retirarle S&P el outlook negativo en octubre. Sin embargo, el anuncio de elecciones anticipadas produce un peor comportamiento en la prima italiana que en la española, a la que había ido ganando terreno por la crisis de Cataluña. La renta fija privada, sigue teniendo un buen comportamiento gracias al programa de compras del ECB, al buen entorno macroeconómico y a la ausencia de volatilidad.

Pasando a las divisas, el 2017 ha marcado el punto de inflexión de la fortaleza del dólar contra la cesta de las principales divisas de países desarrollados. Así la divisa americana se ha depreciado de media un 9,87% contra las principales divisas de dicha cesta (euro, libra esterlina, yen japonés, dólar canadiense, franco suizo y corona sueca) siendo el euro la divisa que más ha ganado con la debilidad del dólar, que cierra prácticamente en los máximos de depreciación anual, en el nivel de 1,20 reduciendo su valor un 14,15% contra el euro. Otras divisas que también se han fortalecido contra el dólar han sido el yen japonés un 3,65% o la libra esterlina un 9,51%. Sin embargo, la libra se ha debilitado contra el euro un 4% con las tensiones de la negociación por el Brexit.

En el tercer trimestre hemos asistido a un fuerte movimiento al alza tanto del petróleo como las materias primas. En el caso del petróleo, los recortes de producción y la mejora de la demanda global han permitido que su precio se revalorice en más de un 20% en el año, situándose en 66,82 dólares a cierre de año y anotándose una subida de un 38% en el segundo semestre. Se estima que la demanda global podría haber crecido en 1,53 millones de barriles diarios en 2017, algo más de lo esperado inicialmente hasta un nivel total de 96,94



**Gracias a un crecimiento global del 3,6%, las empresas en las diferentes zonas han conseguido presentar tasas de crecimiento de sus beneficios de doble dígito.**

millones de barriles diarios, mientras que la producción se situó de media en noviembre en los 97,44 mbd. La OPEP mantiene una cuota de producción de un 33,7% en noviembre. Los recortes de producción acordados por la OPEP continuarán durante el 2018 ya que en su reunión del 30 de noviembre junto con Rusia anunciaron la extensión de los mismos hasta finales del 2018 y se mostraron confiados en que esta medida contribuirá en 2018 a equilibrar el mercado. A pesar de ello, no estimamos que el precio del barril suba en exceso debido a que a los niveles actuales de precio sería posible un repunte de la producción de shale en Estados Unidos y por tanto un incremento adicional de la oferta. Por el lado de la demanda, en 2018 continuará fuerte, hasta una estimación de 98,45 millones diarios.

En el resto de las materias primas observamos subidas desde el 20,59% del cobre, 35,93% del níquel, 21,22% del zinc o 17,90% del aluminio.

# ALLIANZ, TU PROVEEDOR GLOBAL DE SEGUROS DE AHORRO E INVERSIÓN

Allianz FondoVida es un seguro de vida Unit Linked con rentabilidad vinculada a una cesta de fondos de inversión de Allianz Popular Asset Management, que tú seleccionas según el perfil de riesgo.

Allianz FondoVida ofrece tres perfiles de inversión (prudente, moderado y arriesgado) que se adaptan a todas las exigencias con varios fondos de inversión asignados a cada perfil según las expectativas de rentabilidad y riesgo.

Además, Allianz FondoVida te permite modificar la composición de tu cesta de inversión con la posibilidad de cambiar entre los fondos que ofrece el producto, tantas veces como desees, sin ningún coste adicional y sin tener que tributar.

Allianz FondoVida te permite acceder a unas expectativas de rentabilidad superiores a otros productos tradicionales, gracias a una inversión diversificada y gestionada por profesionales, con las ventajas propias de un seguro de vida.

Consulta con tu Mediador de Seguros en Allianz.

# EVOLUCION DE LOS FONDOS DE INVERSION ALLIANZ FONDOVIDA

**07 EUROVALOR CONSERVADOR DINÁMICO B FI**

**09 EUROVALOR MIXTO 30 FI**

**12 CARTERA ÓPTIMA MODERADA B FI**

**15 CARTERA ÓPTIMA DECIDIDA B FI**

**17 CARTERA ÓPTIMA DINÁMICA B FI**

**19 EUROVALOR BOLSA ESPAÑOLA FI**



# EUROVALOR CONSERVADOR DINÁMICO B FI



**DENOMINACIÓN FONDO:**  
Eurovalor Conservador Dinámico B FI

**Nº DE REGISTRO CNMV:**  
2649

**GESTORA:**  
00004 Allianz Popular Asset Management, SGIIC, S.A

**AUDITOR:**  
KPMG Auditores, S.L.

**GRUPO GESTORA:**  
Allianz Popular

**DEPOSITARIO:**  
BNP Paribas Securities Services

**GRUPO DEPOSITARIO:**  
BNP

**RATING DEPOSITARIO:**  
A+

**FECHA DE REGISTRO:**  
26/12/2002

**DIVISA DE DENOMINACIÓN:**  
Euro (EUR).

## CATEGORÍA

**Tipo de Fondo:**  
Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades.

**Vocación Inversora:**  
Retorno Absoluto.

**Perfil de Riesgo:**  
Bajo.

El año 2017 se cierra con rentabilidades que podemos calificar de muy buenas. El S&P 500 se revaloriza un +19,42% en el año, si bien es cierto que medido en euros, la ganancia es de un +4,77%. El Euro Stoxx 50 sube un +6,49% y el Ibex 35 un +7,40%. Adicionalmente los mercados de renta fija, a pesar de sus altas valoraciones, lo que se traduce en tipos muy bajos, se han mantenidos en general estables. Activos como los bonos del gobierno americano o los bonos de alto rendimiento, tanto americanos como europeos, han acabado el año con rentabilidades positivas.

Estos buenos resultados vienen acompañados de una volatilidad extraordinariamente reducida tanto en los mercados de acciones como de bonos. A modo de ejemplo, el mayor índice bursátil del mundo, el S&P 500, sólo tuvo un mes negativo en 2017, el mes de marzo, donde cayó un -0,04%. Además, el citado S&P 500 no presentó en 2017 ninguna caída superior al 2% en un día.

Por tanto, el año ha sido bueno en términos de rentabilidad, excelente en cuanto a la baja volatilidad pero también muy positivo respecto a la denominada economía -real-, ya que el mundo crece a tasas alrededor del 3,7% y los beneficios empresariales se muestran muy sólidos. El citado crecimiento económico es además sincrónico (prácticamente todos los países crecen) y acelerado (en 2018 se espera algo más de crecimiento en 2017). En el caso español, y a pesar de que pudiera haber cierta inestabilidad política, la economía tiene un fuerte -viento de cola-, y prueba de ello es que el crecimiento en el tercer trimestre ha sido de un 0,8%. Las exportaciones, el turismo, la buena marcha de empleo, la reactivación del sector inmobiliario, la mejoría del crédito y una larga lista de factores lograrán que el país crezca en 2018 alrededor del 2,5%.

A la excelente situación económica y empresarial, hay que sumar las políticas monetarias de los Bancos Centrales, que en la eurozona y Japón continúan siendo expansivas, y en Estados Unidos, gradualmente más restrictiva, pero sin tener una actuación monetaria muy agresiva (por ejemplo subiendo los tipos drásticamente). Las bajas inflaciones que se registran en el mundo occidental, no animan a los Bancos Centrales en ser más rápidos normalizando sus balances y las tasas de interés. Este entorno económico y financiero es muy benigno para los activos de riesgo, siendo el más destacado la renta variable.

Realmente el momento es muy bueno para la renta variable, la única cuestión destacable es la valoración, que en estos momentos, después de varios años de subidas en los principales indicadores, ya no es tan atractiva como en el pasado. Obviamente, además de la citada valoración existen otras cuestiones que pueden incrementar la volatilidad a corto y que puede provocar tomas de beneficios por parte de los inversores. Por ejemplo, un incremento de la inflación (que no espera casi ningún economista) podría provocar que los Bancos Centrales aceleren sus planes de normalización de la política monetaria y que suban los tipos

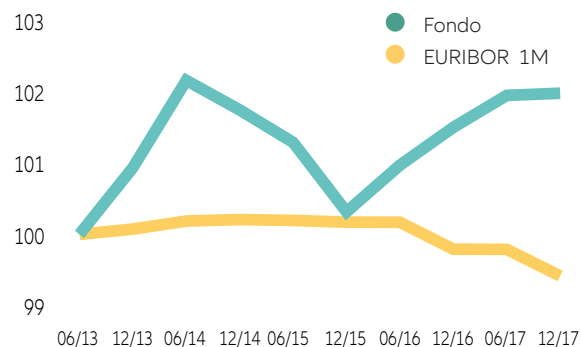
de interés. Además, la alta valoración de los bonos y la elevada deuda que existe en el mundo son temas que en el medio plazo podrían generar distorsiones. Por último, los riesgos geopolíticos tienen siempre una cierta carga de impredecibilidad y cuando se producen provocan habitualmente volatilidad en los mercados. En 2018 debemos estar atentos a este tipo de sucesos.

En el año 2018 nuestra recomendación se centrará en renta variable, y fundamentalmente en renta variable europea, ya que pensamos que tiene mayor recorrido que la norteamericana. En renta fija, a nivel agregado creemos que hay poco valor, si bien es cierto que existen oportunidades puntuales que las carteras con gestión flexible pueden aprovechar. Precisamente en 2018 creemos que el enfoque de gestión dinámica y flexible será el más adecuado.

El segundo semestre del año ha sido positivo para la renta fija soberana europea, con bajadas generalizadas de rentabilidades en sus curvas, con la excepción de España, que se mantenía prácticamente plana. Destacar el buen comportamiento de Portugal que estrechaba más de 100 puntos básicos en el periodo debido a la subida de calificación de su deuda a grado de inversión por parte de S&P y Fitch. El BCE anunciaba que empezará a recortar parte de su programa de estímulo monetario en 2018, reducirá el ritmo de compra de activos en 30.000 mn ? a mes desde los actuales 60.000mn ? y mantendrá el programa nueve meses más, hasta septiembre de 2018, si bien se guarda la posibilidad de prolongarlo si finalmente fuera necesario. Por su parte, no varió el mensaje en torno a los tipos de interés diciendo que seguirán en niveles bajos durante un largo periodo de tiempo.

Por otro lado, la curva americana ampliaba ligeramente a lo largo del semestre, con una Reserva Federal que, según lo esperado, volvía a subir en diciembre sus tipos de interés situándolos en el 1,25% - 1,5%, cerrando el Treasury a diez años americano en el 2,41%. La Reserva Federal anunciaba una paulatina reducción de su balance en los próximos meses y nombraba a Jerome Powell como nuevo Presidente del Organismo tras la próxima salida de Janet Yellen el

## EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO DEL FONDO





próximo mes de febrero. Por su parte, el bund alemán se estrechaba levemente hasta el 0,43% al final del semestre. En lo referente al crédito, en un periodo de menor aversión al riesgo, el crédito de peor calidad crediticia se comportó mejor respecto del resto de activos corporativos. Destacó el buen comportamiento durante el periodo de la deuda subordinada emitida por los bancos europeos, que pone de manifiesto el mejor estado de salud del sector financiero.

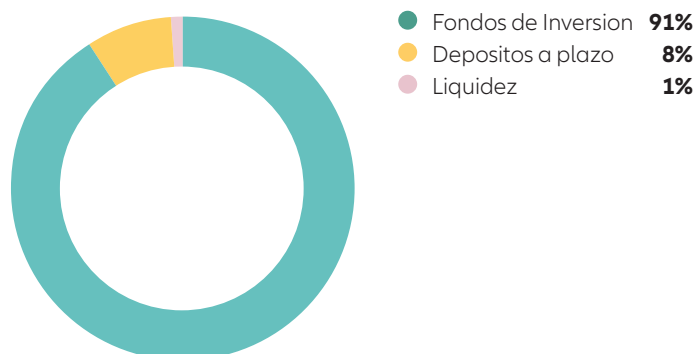
Durante el período compramos el fondo UBAM UNCONSTRAINED BD-EU e incrementamos la posición en MUZIN-ENHANCEDYIELD-ST E-ACC, SCHROEDER INTL EURO EQ C-ACC, AMUNDI ABS y NATIXIS Euro Credit. Hemos reducido la posición en el HENDERSON HORIZON EURO. También vencieron depósitos del Banco Popular.

En un contexto de crecimiento e inflación bajos pero continuados y dada la baja rentabilidad a la que cotiza la mayoría de la deuda soberana y los cada vez más estrechos diferenciales crediticios, no compensa el riesgo potencial de subida de dichas rentabilidades. Además, la normalización de tipos de interés en Europa puede afectar a este activo, sobre todo cuanto mayor duración tenga. El precio de este activo se encuentra muy soportado por las compras del BCE y preocupa lo que pueda ocurrir cuando el BCE se retire del mercado. Por otro lado, estaremos atento a los próximos eventos geopolíticos que tengan lugar y que puedan generar huida hacia activos considerados como refugio. En esta situación, la gestión dinámica y flexible de la renta fija se hace necesaria de cara al medio/largo plazo.

### EUROVALOR CONSERVADOR DINÁMICO CLASE B

El patrimonio del Fondo baja desde 233.057 miles de euros hasta 223.047 miles de euros, es decir un -4,30%. El número de partícipes pasa de 11.841 unidades a 11.435 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un 0,03% (TAE 0,06%). La referida rentabilidad obtenida es neta de gastos que han supuesto una carga del 1,16% sobre el patrimonio medio. Los gastos derivados del propio Fondo (gastos directos) suponen un 0,95%, y los derivados de las inversiones en otras IIC (gastos indirectos) un 0,21%

### DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO (EN %)



### DATOS ECONÓMICOS DEL FONDO

	Trimestre anterior	Trimestre actual	Variación %
Patrimonio (miles de euros)	229.887	223.046	- 2,98%
Valor liquidativo Participación (euros)	122,36	122,16	- 0,16%
Número de Participaciones	1.878.677	1.825.819	- 2,81%

### RANKING DEL FONDO (FUENTE ALLIANZ)

	31/03/17	30/06/17	30/09/17	31/12/17
Posición	1/63	1/68	1/65	1/63
Cuartil	1º	1º	1º	1º

### DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN DEL FONDO

Deposito BANCO POPULAR ESPAÑO 1,050 2018 01 29	8,06
Participaciones JB ABSLT RET BD DEFNDR-EUR C	5,57
Participaciones GAM STAR-MBS TOT RT-I EUR HD	5,44
Participaciones THREADNEEDLE FOCUS-CRED OPP-I	5,28
Participaciones MUZIN-ENHANCEDYIELD-ST E-ACC	5,03
Participaciones GOLDMAN STRATEGIC INCOME	4,96
Participaciones SCHROEDER INTL EURO EQ C-ACC	4,88
Participaciones PICTET ABSO RETURN FIX IN	4,8
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT-C	4,25
Participaciones UBAM UNCONSTRAINED BD-EU-IP	4,21

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en: [www.allianz.es](http://www.allianz.es)

# EUROVALOR MIXTO 30 FI



**DENOMINACIÓN FONDO:**

Eurovalor Mixto 30 FI

**TIPO DE FONDO:**

Fondo que toma como referencia un índice.

**TIPO DE FONDO:**

Renta Fija Mixta Euro.

**PERFIL DE RIESGO:**

Medio.

**Nº DE REGISTRO CNMV:**

1489

**GESTORA:**

00004 Allianz Popular Asset Management, SGIC, S.A

**AUDITOR:**

KPMG Auditores, S.L.

**GRUPO GESTORA:**

Allianz Popular

**DEPOSITARIO:**

BNP Paribas Securities Services

**GRUPO DEPOSITARIO:**

BNP

**RATING DEPOSITARIO:**

A+

**FECHA DE REGISTRO:**

26/12/2002

**DIVISA DE DENOMINACIÓN:**

Euro (EUR).

**CATEGORÍA**

**Tipo de Fondo:**

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades.

**Vocación Inversora:**

Renta Variable Mixta Internacional

**Perfil de Riesgo:**

Medio.

El año 2017 se cierra con rentabilidades que podemos calificar de muy buenas. El S&P 500 se revaloriza un +19,42% en el año, si bien es cierto que medido en euros, la ganancia es de un +4,77%. El Euro Stoxx 50 sube un +6,49% y el Ibex 35 un +7,40%. Adicionalmente los mercados de renta fija, a pesar de sus altas valoraciones, lo que se traduce en tipos muy bajos, se han mantenidos en general estables. Activos como los bonos del gobierno americano o los bonos de alto rendimiento, tanto americanos como europeos, han acabado el año con rentabilidades positivas.

Estos buenos resultados vienen acompañados de una volatilidad extraordinariamente reducida tanto en los mercados de acciones como de bonos. A modo de ejemplo, el mayor índice bursátil del mundo, el S&P 500, sólo tuvo un mes negativo en 2017, el mes de marzo, donde cayó un -0,04%. Además, el citado S&P 500 no presentó en 2017 ninguna caída superior al 2% en un día.

Por tanto, el año ha sido bueno en términos de rentabilidad, excelente en cuanto a la baja volatilidad pero también muy positivo respecto a la denominada economía -real-, ya que el mundo crece a tasas alrededor del 3,7% y los beneficios empresariales se muestran muy sólidos. El citado crecimiento económico es además sincrónico (prácticamente todos los países crecen) y acelerado (en 2018 se espera algo más de crecimiento en 2017). En el caso español, y a pesar de que pudiera haber cierta inestabilidad política, la economía tiene un fuerte viento de cola-, y prueba de ello es que el crecimiento en el tercer trimestre ha sido de un 0,8%. Las exportaciones, el turismo, la buena marcha de empleo, la reactivación del sector inmobiliario, la mejoría del crédito y una larga lista de factores lograrán que el país crezca en 2018 alrededor del 2,5%.

A la excelente situación económica y empresarial, hay que sumar las políticas monetarias de los Bancos Centrales, que en la eurozona y Japón continúan siendo expansivas, y en Estados Unidos, gradualmente más restrictiva, pero sin tener una actuación monetaria muy agresiva (por ejemplo subiendo los tipos drásticamente). Las bajas inflaciones que se registran en el mundo occidental, no animan a los Bancos Centrales en ser más rápidos normalizando sus balances y las tasas de interés. Este entorno económico y financiero es muy benigno para los activos de riesgo, siendo el más destacado la renta variable.

Realmente el momento es muy bueno para la renta variable, la única cuestión destacable es la valoración, que en estos momentos, después de varios años de subidas en los principales indicadores, ya no es tan atractiva como en el pasado. Obviamente, además de la citada valoración existen otras cuestiones que pueden incrementar la volatilidad a corto y que puede provocar tomas de beneficios por parte de los inversores. Por ejemplo, un incremento de la inflación (que no espera casi ningún

economista) podría provocar que los Bancos Centrales aceleren sus planes de normalización de la política monetaria y que suban los tipos de interés. Además, la alta valoración de los bonos y la elevada deuda que existe en el mundo son temas que en el medio plazo podrían generar distorsiones. Por último, los riesgos geopolíticos tienen siempre una cierta carga de impredecibilidad y cuando se producen provocan habitualmente volatilidad en los mercados. En 2018 debemos estar atentos a este tipo de sucesos.

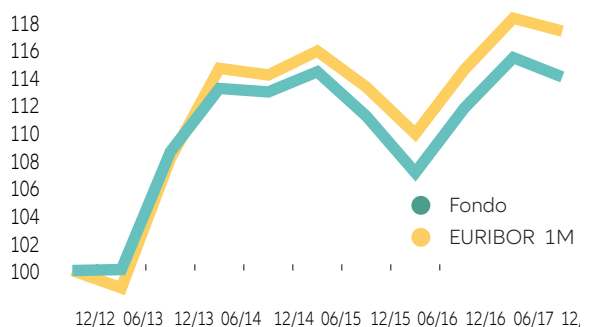
En el año 2018 nuestra recomendación se centrará en renta variable, y fundamentalmente en renta variable europea, ya que pensamos que tiene mayor recorrido que la norteamericana. En renta fija, a nivel agregado creemos que hay poco valor, si bien es cierto que existen oportunidades puntuales que las carteras con gestión flexible pueden aprovechar. Precisamente en 2018 creemos que el enfoque de gestión dinámica y flexible será el más adecuado.

La rentabilidad del fondo en el semestre ha sido -1,21% que compara con el de su índice de referencia, existiendo entre ellos una alta correlación (0,98). La rentabilidad media de los fondos de la gestora se sitúa en 0,59%.

Termina el último trimestre del año con las bolsas europeas perdiendo brillo en lo que podría considerarse un buen año bursátil, pero que ha perdido algo de fuelle en estas últimas sesiones. En el trimestre el Eurostoxx 50 cae un 2,53%, el Ibex 35 se deja algo más, un 3,25%, afectado sin duda por la situación política en Cataluña. Las bolsas americanas sin embargo, aupadas por el avance en las negociaciones del plan fiscal de Trump, terminan muy fuertes el trimestre: subiendo el S&P un 6,12% aunque con un dólar más débil, lo que se traduce en una subida de 4,19% en euros. Y es quizá esta fortaleza del euro la responsable de la mayor debilidad de las bolsas en este trimestre. El cruce del euro vs dólar alcanza prácticamente niveles de 1,20 a final de año.

En el año, las revalorizaciones en precio de los índices terminan cercanas al 6,50% en el caso del Eurostoxx 50,

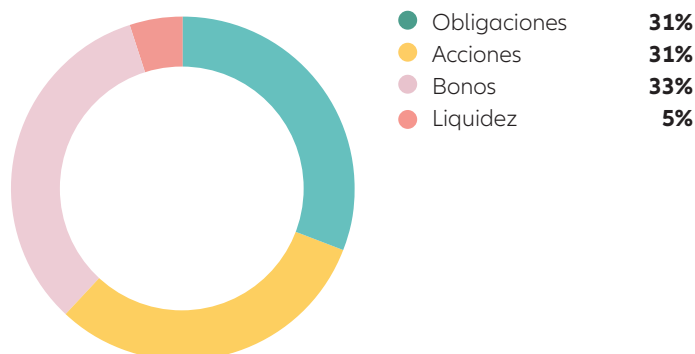
**EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO DEL FONDO**



por encima del 7% en el caso del Ibex 35 y en el caso de la bolsa americana por encima del 19% en dólares, batiendo niveles históricos, aunque trasladado a euros se queda en un exiguo 4,77% por la apreciación del euro que ha subido un 14% en el año. El petróleo se apunta una fuerte subida en el trimestre, con revalorizaciones cercanas al 18%, de la mano del mantenimiento de los recortes de producción; y otras materias primas también continúan subiendo lo que aúpa a los sectores relacionados y a índices con más peso en dichos sectores, como el Stoxx 600 que cierra el trimestre con una subida ligera de 0,26% y añade alguna incertidumbre a la evolución futura de la inflación. Tanto la evolución macroeconómica como la empresarial, siguen mostrando fortaleza, y vemos un final de año con un buen crecimiento de PIB, en la mayoría de los casos por encima de lo que se esperaba a principios de año y con crecimientos de beneficios en línea con lo estimado.

Los mercados de renta fija siguen pendientes de las decisiones de los bancos centrales ante un entorno de inflación muy controlada. Tras años de mantenimiento de políticas monetarias ultra laxas, la inflación no termina de aparecer y por ello la velocidad de ajuste de los tipos de interés no se corresponde con la evolución macro y la creación de empleo. De esta manera, aunque el BCE mantiene los tipos en -0,40%, ha comenzado a reducir su programa de compras (QE) que, aunque se mantiene, se realiza a un menor ritmo y se espera que finalice en 2018. Por su parte la Reserva Federal despide un 2017 con 3 subidas de tipos de interés (+0,75%) hasta situarlos en el 1,25% - 1,50%, con el anuncio de una paulatina reducción del balance de la FED en los próximos meses y con el nombramiento de Jerome Powell como nuevo Presidente del organismo tras la próxima salida de Janet Yellen el próximo mes de febrero. Los tipos a diez años en Europa se mantienen en rango. El Bund finaliza el año con una yield cercana al 0,45%. El bono americano lo hace con una rentabilidad por encima del 2,40%, dejando atrás los mínimos del anterior trimestre, aunque lo que más miradas acapara es la pendiente de la curva, que se aproxima a 0,50% (las 3 subidas de tipos y las esperadas para este año

### DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO (EN %)



### DATOS ECONÓMICOS DEL FONDO

	Trimestre anterior	Trimestre actual	Variación %
Patrimonio (miles de euros)	84.120	80.021	- 4,87%
Valor liquidativo Participación (euros)	91,71	90,74	- 1,06%
Número de Participaciones	917.228	881.836	- 3,86%

### RANKING DEL FONDO (FUENTE ALLIANZ)

	31/03/17	30/06/17	30/09/17	31/12/17
Posición	7/121	12/118	17/129	53/126
Cuartil	1º	1º	1º	2º

### DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN DEL FONDO

Bonos REINO DE ESPAÑA 5,500 2021-04-30	6,03
Obligaciones TESORO ITALIANO 4,500 2026-03-01	5,68
Acciones BANCO SANTANDER CENTRAL HISPAN	5,42
Bonos REINO DE ESPAÑA 5,900 2026-07-30	5,27
Acciones INDITEX	3,52
Bonos TESORO ITALIANO 0,430 2022-12-15	3,11
Acciones BBVA	2,72
Bonos REINO DE ESPAÑA 5,400 2023-01-31	2,54
Acciones IBERDROLA	2,53
Acciones TELEFONICA	2,39

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en: [www.allianz.es](http://www.allianz.es)



hacen que la parte corta de la curva sea la que lidere este movimiento de aplanamiento). Las primas de riesgo se han mantenido relativamente estables o a la baja durante el trimestre, Portugal ha seguido corriendo gracias a las mejoras de rating, a Italia S&P le quita el outlook negativo en octubre, pero el anuncio de elecciones anticipadas hace que lo haga peor que la prima española, a la que había ido ganando terreno por la crisis de Cataluña. La renta fija privada, sigue teniendo un buen comportamiento gracias al programa de compras del ECB, al buen entorno macroeconómico y a la ausencia de volatilidad.

En cuanto a movimientos en la cartera, por la parte de renta fija tomamos peso y diversificamos la cartera vía Pemex con vencimiento 2020 y con bonos del Tesoro portugués de vencimiento 2022. Para lo anterior, se venden bonos flotantes de Goldman Sachs y posiciones en bonos subordinados de compañías aseguradoras ante los riesgos de mayores daños generados por los huracanes de este verano. Por otro lado, hemos añadido posición en bonos flotantes portugueses, e iniciamos una posición en bonos franceses de inflación, con cobertura de futuros, para intentar capturar solo el movimiento del breakeven de inflación. La liquidez se ha mantenido en niveles bajos durante todo el período.

La gestión de la cartera ha generado una pérdida de un 0,19% sobre el patrimonio medio del período.

Por la parte de renta variable, a lo largo del semestre realizamos un incremento de las posiciones en el sector bancario, con apuestas en Banco Santander y en Bankia, reduciendo algo la posición en BBVA. Además reducimos la exposición en Indra que ha estado sobreponderada durante el año y aumentamos exposición a Siemens Gamesa tras el castigo que sufrió la acción después de varios profit warnings. El nivel de inversión medio ha estado durante el período cercano al 30%. De cara al

medio plazo seguimos siendo optimistas con la bolsa; la mejora del entorno macroeconómico continúa y da apoyo al crecimiento del empleo, a los beneficios empresariales y a su vez a la bolsa. La crisis de Cataluña podría lastrar algo el crecimiento español, pero no parece que sea un efecto muy considerable. Los bancos centrales siguen con su política de dar pasos muy lentamente, ante la ausencia de inflación, así que no las condiciones financieras seguirán siendo laxas. La mejora del precio del petróleo y las materias primas, hacen que las perspectivas económicas de los países emergentes sean más positivas, lo cual a su vez repercute en las empresas con mayor presencia en esos mercados, aunque la apreciación del Euro supone un hándicap para las exportadoras europeas.

En cuanto a las métricas de riesgo, la volatilidad histórica, que mide el riesgo del fondo en un periodo determinado, se ha situado en niveles de 4,56% que compara con la volatilidad del índice situada en el 4,51%. En lo relativo al VAR, que mide la máxima pérdida en el plazo de un mes con un nivel de confianza del 99%, se sitúa en el 3,18%, valor algo superior al 3,10% del tercer trimestre.

Durante el semestre se han realizado operaciones con derivados de cobertura, con el fin de inmunizar parcialmente la cartera ante movimientos adversos del mercado, y de inversión con el fin de agilizar y optimizar la gestión. A cierre del semestre el importe nominal comprometido en derivados era de 8.624.000 euros.

El patrimonio del Fondo baja desde 83.970 miles de euros hasta 80.021 miles de euros, es decir un -4,70%. El número de participes pasa de 2.637 unidades a 2.596 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un -1,21% (TAE -2,39%). La referida rentabilidad obtenida es neta de gastos que han supuesto una carga del 2,01% sobre el patrimonio medio.

# CARTERA ÓPTIMA MODERADA B FI



**DENOMINACIÓN FONDO:**

Cartera Óptima Moderada B FI

**Nº DE REGISTRO CNMV:**

2407

**GESTORA:**

00004 Allianz Popular Asset Management, SGIIC, S.A

**AUDITOR:**

KPMG Auditores, S.L.

**GRUPO GESTORA:**

Allianz Popular

**DEPOSITARIO:**

BNP Paribas Securities Services

**GRUPO DEPOSITARIO:**

BNP

**RATING DEPOSITARIO:**

A+

**FECHA DE REGISTRO:**

21/05/2001

**DIVISA DE DENOMINACIÓN:**

Euro (EUR).

**CATEGORÍA**

**Tipo de Fondo:**

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades.

**Vocación Inversora:**

Renta Fija Mixta Internacional.

**Perfil de Riesgo:**

Medio.

El año 2017 se cierra con rentabilidades que podemos calificar de muy buenas. El S&P 500 se revaloriza un +19,42% en el año, si bien es cierto que medido en euros, la ganancia es de un +4,77%. El Euro Stoxx 50 sube un +6,49% y el Ibex 35 un +7,40%. Adicionalmente los mercados de renta fija, a pesar de sus altas valoraciones, lo que se traduce en tipos muy bajos, se han mantenidos en general estables. Activos como los bonos del gobierno americano o los bonos de alto rendimiento, tanto americanos como europeos, han acabado el año con rentabilidades positivas.

Estos buenos resultados vienen acompañados de una volatilidad extraordinariamente reducida tanto en los mercados de acciones como de bonos. A modo de ejemplo, el mayor índice bursátil del mundo, el S&P 500, sólo tuvo un mes negativo en 2017, el mes de marzo, donde cayó un -0,04%. Además, el citado S&P 500 no presentó en 2017 ninguna caída superior al 2% en un día.

Por tanto, el año ha sido bueno en términos de rentabilidad, excelente en cuanto a la baja volatilidad pero también muy positivo respecto a la denominada economía -real-, ya que el mundo crece a tasas alrededor del 3,7% y los beneficios empresariales se muestran muy sólidos. El citado crecimiento económico es además sincrónico (prácticamente todos los países crecen) y acelerado (en 2018 se espera algo más de crecimiento en 2017). En el caso español, y a pesar de que pudiera haber cierta inestabilidad política, la economía tiene una fuerte -viento de cola-, y prueba de ello es que el crecimiento en el tercer trimestre ha sido de un 0,8%. Las exportaciones, el turismo, la buena marcha de empleo, la reactivación del sector inmobiliario, la mejoría del crédito y una larga lista de factores lograrán que el país crezca en 2018 alrededor del 2,5%.

A la excelente situación económica y empresarial, hay que sumar las políticas monetarias de los Bancos Centrales, que en la eurozona y Japón continúan siendo expansivas, y en Estados Unidos, gradualmente más restrictiva, pero sin tener una actuación monetaria muy agresiva (por ejemplo subiendo los tipos drásticamente). Las bajas inflaciones que se registran en el mundo occidental, no animan a los Bancos Centrales en ser más rápidos normalizando sus balances y las tasas de interés. Este entorno económico y financiero es muy benigno para los activos de riesgo, siendo el más destacado la renta variable.

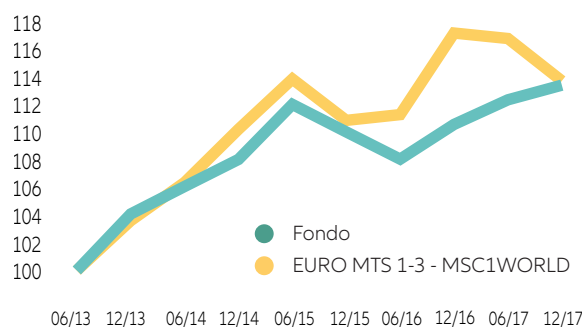
Realmente el momento es muy bueno para la renta variable, la única cuestión destacable es la valoración, que en estos momentos, después de varios años de subidas en los principales indicadores, ya no es tan atractiva como en el pasado. Obviamente, además de la citada valoración existen otras cuestiones que pueden incrementar la volatilidad a corto y que puede provocar tomas de beneficios por parte de los inversores. Por ejemplo, un incremento de la inflación (que no espera casi ningún economista) podría provocar que los Bancos Centrales aceleren sus planes de

normalización de la política monetaria y que suban los tipos de interés. Además, la alta valoración de los bonos y la elevada deuda que existe en el mundo son temas que en el medio plazo podrían generar distorsiones. Por último, los riesgos geopolíticos tienen siempre una cierta carga de impredecibilidad y cuando se producen provocan habitualmente volatilidad en los mercados. En 2018 debemos estar atentos a este tipo de sucesos.

En el año 2018 nuestra recomendación se centrará en renta variable, y fundamentalmente en renta variable europea, ya que pensamos que tiene mayor recorrido que la norteamericana. En renta fija, a nivel agregado creemos que hay poco valor, si bien es cierto que existen oportunidades puntuales que las carteras con gestión flexible pueden aprovechar. Precisamente en 2018 creemos que el enfoque de gestión dinámica y flexible será el más adecuado.

El segundo semestre de 2017 continuó con la aceleración cíclica y la sincronización en el crecimiento de PIB a nivel global. La economía americana avanzó a un ritmo muy sólido a lo largo de la segunda mitad del año. Así en el tercer trimestre, el crecimiento anualizado de la economía se situó en el 3,2%. Los dos hechos más destacados durante el periodo fueron, la aprobación de la reforma fiscal promovida por la Administración Trump, la mayor bajada impositiva desde 1986, y las subidas de tipos de interés de referencia, situándose a final de año en el rango 1,25-1,5%. En Europa, continuó la revisión al alza de los datos de crecimiento. La reunión del BCE en octubre cumplió con las expectativas de mercado con el anuncio de la reducción de compras de activos de 60.000 millones a 30.000 millones mensuales. La tasa de inflación continuó registrando subidas, en parte fruto del efecto base de los precios del petróleo pero se sitúa todavía en niveles muy bajos, alrededor del 1,5%, mientras que la subyacente no llega al 1%. Siguiendo con la tónica que llevábamos en el año, el segundo semestre, en general, fue muy favorable para los activos de riesgo y dentro de los activos de renta fija, ésta también fue la norma. La mejora del crecimiento económico global y la política monetaria expansiva ha continuado ejerciendo sus efectos positivos en

**EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO DEL FONDO**



los activos de renta fija con mayor carry. Además, 2017 deja un buen sabor de boca en cuanto a comportamiento de las bolsas mundiales incluidas las emergentes; la mejora en el entorno de crecimiento macroeconómico, una inflación baja y la liquidez abundante han sido los principales catalizadores de unos retornos elevados.

Durante el semestre, en renta fija, vendimos la exposición a deuda high yield y bonos convertibles, liquidando las posiciones en JPM INV GLB HI YLD BD-C, CANDR BONDS-E HIGH YIELD-V, GOLDMAN SACHS GLB H/YLDIA, THREANEEDLE EURO HI YIELD por la parte del high yield y UBS LUX BD SICAV-CONVGL-Q, SCHROEDER - GBLB CONVERT BOND y M&G GLOBAL CONVERTIBLE por la parte de convertibles.

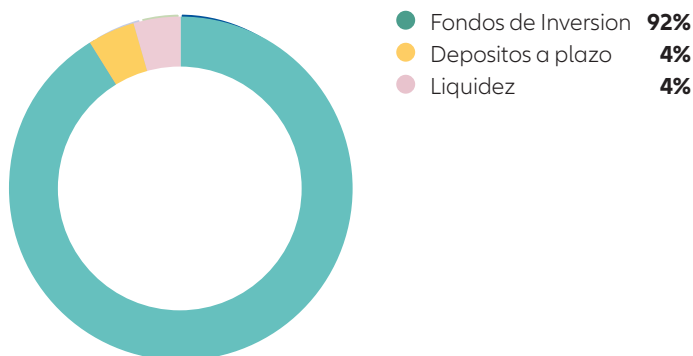
A cambio, incluimos posiciones en bonos flotantes para la parte más conservadora de renta fija, incorporando varios fondos en cartera, UBAM DYNAMIC EURO BOND-IC y DWS FLOATING RATE NOTES-IC. En crédito, incluimos dos fondos nuevos, por un lado un fondo de financieros ROBECO FINANCIAL INST BD-IH y otro de crédito corto plazo MUZIN-ENHANCEDYIELD-ST EACC. Además también incorporamos un fondo dentro de la categoría de retronó absoluto: UBAM UNCONSTRAINED BD-EUIP. Incrementamos así mismo el peso en renta variable europea a través del fondo ALLIANZ EURP EQY GRWTH-WT que incorporamos en la cartera y el peso específico en España a través de la ETF LYXOR IBEX35. También aumentamos peso en Estados Unidos a través de LYXOR ETF S&P 500.

El entorno económico, con un crecimiento alto y sostenido y el entorno financiero, con bajos tipos y mucha liquidez, animan a continuar positivos sobre la renta variable, y en especial sobre la renta variable europea. Sin embargo, las valoraciones bursátiles, después de varios años de subidas, ya no son tan atractivas como en el pasado, lo cual limita en cierto modo la posibilidad de altas revalorizaciones. En cuanto a renta fija, estaremos atentos ante avances en la normalización de las tasas de interés y las expectativas de inflación.

**CARTERA ÓPTIMA MODERADA CLASE B**

El patrimonio del Fondo sube desde 481.152 miles de euros hasta 505.452 miles de euros, es decir un 5,05%. El número de participes pasa de 17.041 unidades a 19.368 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un 0,94% (TAE 1,88%), siendo superior al 0,12% (TAE 0,24%) que se hubiera obtenido al invertir en Letras del Tesoro a 1 año. La referida rentabilidad obtenida es neta de gastos que han supuesto una carga del 2,09% sobre el patrimonio medio. Los gastos derivados del propio Fondo (gastos directos) suponen un 1,80%, y los derivados de las inversiones en otras IIC (gastos indirectos) un 0,28%

**DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO (EN %)**



**Datos Económicos del Fondo**

	Trimestre anterior	Trimestre actual	Variación %
Patrimonio (miles de euros)	482.326	505.452	4,79%
Valor liquidativo Participación (euros)	128,41	128,82	0,32%
Número de Participaciones	3.756.095	3.923.637	4,46%

**Ranking del Fondo (Fuente Allianz)**

	31/03/17	30/06/17	30/09/17	31/12/17
Posición	22/144	33/139	35/139	46/148
Cuartil	1º	1º	2º	2º

**Distribución de la Inversión del Fondo**

Participaciones DB X-TRACKERS S&P 500	6,19
Participaciones SCHROEDER INTL EURO EQ C-ACC	4,45
Participaciones JB ABSOLUTE RETURN BOND FD-A	4,32
Participaciones SCHROEDER INTL EURO EQ C-ACC	4,06
Participaciones AMUNDI ABS	3,95
Deposito BANCO POPULAR ESPAÑO 1,050 2018 01 29	3,77
Participaciones PICTET ABSO RETURN FIX IN	3,63
Participaciones NATIXIS-EURO ST CREDIT-SIAE	3,52
Participaciones MUZIN-ENHANCEDYIELD-ST E-ACC	3,5
Participaciones M&G OPTIMAL INCOME-C-EURO-A	3,43

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en: [www.allianz.es](http://www.allianz.es)

# CARTERA ÓPTIMA DECIDIDA B FI



## DENOMINACIÓN FONDO:

Cartera Óptima  
Decidida B FI

## Nº DE REGISTRO CNMV:

2408

## GESTORA:

00004 Allianz Popular  
Asset Management,  
SGIIC, S.A

## AUDITOR:

KPMG Auditores, S.L.

## GRUPO GESTORA:

Allianz Popular

## DEPOSITARIO:

BNP Paribas Securities  
Services

## GRUPO DEPOSITARIO:

BNP

## ¡RATING DEPOSITARIO:

A+

## FECHA DE REGISTRO:

13/06/2001

## DIVISA DE DENOMINACIÓN:

Euro (EUR).

## CATEGORÍA

### Tipo de Fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades.

### Vocación Inversora:

Renta Variable  
Mixta Internacional

### Perfil de Riesgo:

Medio

El año 2017 se cierra con rentabilidades que podemos calificar de muy buenas. El S&P 500 se revaloriza un +19,42% en el año, si bien es cierto que medido en euros, la ganancia es de un +4,77%. El Euro Stoxx 50 sube un +6,49% y el Ibex 35 un +7,40%. Adicionalmente los mercados de renta fija, a pesar de sus altas valoraciones, lo que se traduce en tipos muy bajos, se han mantenidos en general estables. Activos como los bonos del gobierno americano o los bonos de alto rendimiento, tanto americanos como europeos, han acabado el año con rentabilidades positivas.

Estos buenos resultados vienen acompañados de una volatilidad extraordinariamente reducida tanto en los mercados de acciones como de bonos. A modo de ejemplo, el mayor índice bursátil del mundo, el S&P 500, sólo tuvo un mes negativo en 2017, el mes de marzo, donde cayó un -0,04%. Además, el citado S&P 500 no presentó en 2017 ninguna caída superior al 2% en un día.

Por tanto, el año ha sido bueno en términos de rentabilidad, excelente en cuanto a la baja volatilidad pero también muy positivo respecto a la denominada economía -real-, ya que el mundo crece a tasas alrededor del 3,7% y los beneficios empresariales se muestran muy sólidos. El citado crecimiento económico es además sincrónico (prácticamente todos los países crecen) y acelerado (en 2018 se espera algo más de crecimiento en 2017). En el caso español, y a pesar de que pudiera haber cierta inestabilidad política, la economía tiene un fuerte -viento de cola-, y prueba de ello es que el crecimiento en el tercer trimestre ha sido de un 0,8%. Las exportaciones, el turismo, la buena marcha de empleo, la reactivación del sector inmobiliario, la mejoría del crédito y una larga lista de factores lograrán que el país crezca en 2018 alrededor del 2,5%.

A la excelente situación económica y empresarial, hay que sumar las políticas monetarias de los Bancos Centrales, que en la eurozona y Japón continúan siendo expansivas, y en Estados Unidos, gradualmente más restrictiva, pero sin tener una actuación monetaria muy agresiva (por ejemplo subiendo los tipos drásticamente). Las bajas inflaciones que se registran en el mundo occidental, no animan a los Bancos Centrales en ser más rápidos normalizando sus balances y las tasas de interés. Este entorno económico y financiero es muy benigno para los activos de riesgo, siendo el más destacado la renta variable.

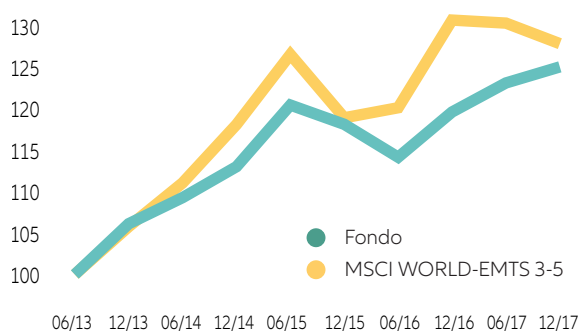
Realmente el momento es muy bueno para la renta variable, la única cuestión destacable es la valoración, que en estos momentos, después de varios años de subidas en los principales indicadores, ya no es tan atractiva como en el pasado. Obviamente, además de la citada valoración existen otras cuestiones que pueden incrementar la volatilidad a corto y que puede provocar tomas de beneficios por parte de los inversores. Por ejemplo, un incremento de la inflación (que no espera casi ningún economista) podría provocar que los Bancos Centrales aceleren sus planes de normalización de la política monetaria y que suban los tipos

de interés. Además, la alta valoración de los bonos y la elevada deuda que existe en el mundo son temas que en el medio plazo podrían generar distorsiones. Por último, los riesgos geopolíticos tienen siempre una cierta carga de impredecibilidad y cuando se producen provocan habitualmente volatilidad en los mercados. En 2018 debemos estar atentos a este tipo de sucesos.

En el año 2018 nuestra recomendación se centrará en renta variable, y fundamentalmente en renta variable europea, ya que pensamos que tiene mayor recorrido que la norteamericana. En renta fija, a nivel agregado creemos que hay poco valor, si bien es cierto que existen oportunidades puntuales que las carteras con gestión flexible pueden aprovechar. Precisamente en 2018 creemos que el enfoque de gestión dinámica y flexible será el más adecuado.

El segundo semestre de 2017 continuó con la aceleración cíclica y la sincronización en el crecimiento de PIB a nivel global. La economía americana avanzó a un ritmo muy sólido a lo largo de la segunda mitad del año. Así en el tercer trimestre, el crecimiento anualizado de la economía se situó en el 3,2%. Los dos hechos más destacados durante el periodo fueron, la aprobación de la reforma fiscal promovida por la Administración Trump, la mayor bajada impositiva desde 1986, y las subidas de tipos de interés de referencia, situándose a final de año en el rango 1,25-1,5%. En Europa, continuó la revisión al alza de los datos de crecimiento. La reunión del BCE en octubre cumplió con las expectativas de mercado con el anuncio de la reducción de compras de activos de 60.000 millones a 30.000 millones mensuales. La tasa de inflación continuó registrando subidas, en parte fruto del efecto base de los precios del petróleo pero se sitúa todavía en niveles muy bajos, alrededor del 1,5%, mientras que la subyacente no llega al 1%. Siguiendo con la tónica que llevábamos en el año, el segundo semestre, en general, fue muy favorable para los activos de riesgo y dentro de los activos de renta fija, ésta también fue la norma. La mejora del crecimiento económico global y la política monetaria expansiva ha continuado ejerciendo sus efectos positivos en los activos de renta fija con mayor carry. Además, 2017 deja un buen sabor de boca en cuanto a comportamiento de las

## EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO DEL FONDO



bolsas mundiales incluidas las emergentes; la mejora en el entorno de crecimiento macroeconómico, una inflación baja y la liquidez abundante han sido los principales catalizadores de unos retornos elevados.

Durante el semestre, en renta fija, vendimos la exposición a deuda high yield y bonos convertibles, liquidando las posiciones en CANDR BONDS-E HIGH YIELD-V, GOLDMAN SACHS GLB H/YLDIA, THREANEEDLE EURO HI YIELD por la parte del high yield y UBS LUX BD SICAV-CONVGL-Q y M&G GLOBAL CONVERTIBLE por la parte de convertibles.

A cambio, incluimos posiciones en bonos flotantes para la parte más conservadora de renta fija, incorporando el fondo DWS FLOATING RATE NOTES-IC en cartera. En crédito, incluimos dos fondos nuevos, por un lado un fondo de financieros ROBECO FINANCIAL INST BD-IH y otro de crédito corto plazo MUZIN-ENHANCEDYIELD-ST EACC.

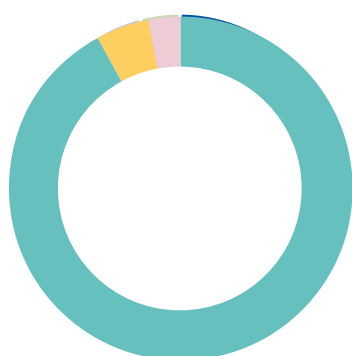
Incrementamos así mismo el peso en renta variable europea a través del fondo ALLIANZ EURP EQY GRWTH-WT que incorporamos en la cartera y el peso específico en España a través de la ETF LYXOR IBEX35.

El entorno económico, con un crecimiento alto y sostenido y el entorno financiero, con bajos tipos y mucha liquidez, animan a continuar positivos sobre la renta variable, y en especial sobre la renta variable europea. Sin embargo, las valoraciones bursátiles, después de varios años de subidas, ya no son tan atractivas como en el pasado, lo cual limita en cierto modo la posibilidad de altas revalorizaciones. En cuanto a renta fija, estaremos atentos ante avances en la normalización de las tasas de interés y las expectativas de inflación.

### CARTERA OPTIMA DECIDIDA CLASE B

El patrimonio del Fondo sube desde 142.227 miles de euros hasta 147.373 miles de euros, es decir un 3,62%. El número de partícipes pasa de 4.612 unidades a 4.982 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un 1,58% (TAE 3,15%), siendo superior al 0,12% (TAE 0,24%) que se hubiera obtenido al invertir en Letras del Tesoro a 1 año. La referida rentabilidad obtenida es neta de gastos que han supuesto una carga del 2,37% sobre el patrimonio medio. Los gastos derivados del propio Fondo (gastos directos) suponen un 2,00%, y los derivados de las inversiones en otras IIC (gastos indirectos) un 0,37%

### DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO (EN %)



- Fondos de Inversión **92%**
- Depósitos a plazo **5%**
- Liquidez **3%**

### Datos Económicos del Fondo

	Trimestre anterior	Trimestre actual	Variación %
Patrimonio (miles de euros)	142.297,00	147.372,85	3,57%
Valor liquidativo Participación (euros)	132,67	133,52	0,64%
Número de Participaciones	1.072.557	1.103.678	2,90%

### Ranking del Fondo (Fuente Allianz)

	31/03/17	30/06/17	30/09/17	31/12/17
Posición	44/196	77/193	72/189	98/202
Cuartil	2º	2º	2º	2º

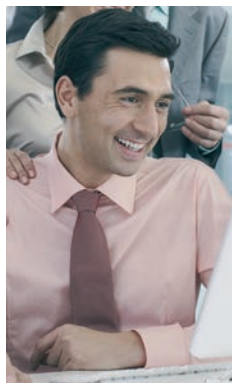
### Distribución de la Inversión del Fondo

Participaciones LYXOR ETF S&P 500	6,51
Participaciones DB X-TRACKERS S&P 500	6,26
Participaciones BGF-EURO MARKETS FUND-ϰI2	5,98
Participaciones SCHROEDER INTL EURO EQ C-ACC	5,45
Participaciones BBVA	5,32
Participaciones SCHROEDER INTL EURO EQ C-ACC	5,16
Participaciones JB ABSOLUTE RETURN BOND FD-A	4,45
Participaciones GOLDMAN STRATEGIC INCOME	4,33
Participaciones GOLDMAN SACHS EUROP COR E-IA	4,16
Participaciones GOLDMAN SACHS GL EMMKT EQ-I	3,75

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en: [www.allianz.es](http://www.allianz.es)



# EUROVALOR BOLSA ESPAÑOLA FI



**DENOMINACIÓN FONDO:**  
Eurovalor Bolsa Española FI

**VOCACIÓN INVERSORA:**  
Renta Variable Euro.

**PERFIL DE RIESGO:**  
Muy alto.

**TIPO DE FONDO:**  
Fondo que toma como referencia un índice.

**Nº DE REGISTRO CNMV:**  
2348

**GESTORA:**  
00004 Allianz Popular Asset Management, SGIIC, S.A

**AUDITOR:**  
KPMG Auditores, S.L.

**GRUPO GESTORA:**  
Allianz Popular

**DEPOSITARIO:**  
BNP Paribas Securities Services

**GRUPO DEPOSITARIO:**  
BNP

**RATING DEPOSITARIO:**  
A+

**FECHA DE REGISTRO:**  
20/04/2001

**DIVISA DE DENOMINACIÓN:**  
Euro (EUR).

## CATEGORÍA

**Vocación Inversora:**  
Renta Variable Euro.

**Perfil de Riesgo:**  
Muy alto.

**Tipo de Fondo:**  
Fondo que toma como referencia un índice.

El año 2017 se cierra con rentabilidades que podemos calificar de muy buenas. El S&P 500 se revaloriza un +19,42% en el año, si bien es cierto que medido en euros, la ganancia es de un +4,77%. El Euro Stoxx 50 sube un +6,49% y el Ibex 35 un +7,40%. Adicionalmente los mercados de renta fija, a pesar de sus altas valoraciones, lo que se traduce en tipos muy bajos, se han mantenidos en general estables. Activos como los bonos del gobierno americano o los bonos de alto rendimiento, tanto americanos como europeos, han acabado el año con rentabilidades positivas.

Estos buenos resultados vienen acompañados de una volatilidad extraordinariamente reducida tanto en los mercados de acciones como de bonos. A modo de ejemplo, el mayor índice bursátil del mundo, el S&P 500, sólo tuvo un mes negativo en 2017, el mes de marzo, donde cayó un -0,04%. Además, el citado S&P 500 no presentó en 2017 ninguna caída superior al 2% en un día.

Por tanto, el año ha sido bueno en términos de rentabilidad, excelente en cuanto a la baja volatilidad pero también muy positivo respecto a la denominada economía -real-, ya que el mundo crece a tasas alrededor del 3,7% y los beneficios empresariales se muestran muy sólidos. El citado crecimiento económico es además sincrónico (prácticamente todos los países crecen) y acelerado (en 2018 se espera algo más de crecimiento en 2017). En el caso español, y a pesar de que pudiera haber cierta inestabilidad política, la economía tiene un fuerte -viento de cola-, y prueba de ello es que el crecimiento en el tercer trimestre ha sido de un 0,8%. Las exportaciones, el turismo, la buena marcha de empleo, la reactivación del sector inmobiliario, la mejoría del crédito y una larga lista de factores lograrán que el país crezca en 2018 alrededor del 2,5%.

A la excelente situación económica y empresarial, hay que sumar las políticas monetarias de los Bancos Centrales, que en la eurozona y Japón continúan siendo expansivas, y en Estados Unidos, gradualmente más restrictiva, pero sin tener una actuación monetaria muy agresiva (por ejemplo subiendo los tipos drásticamente). Las bajas inflaciones que se registran en el mundo occidental, no animan a los Bancos Centrales en ser más rápidos normalizando sus balances y las tasas de interés. Este entorno económico y financiero es muy benigno para los activos de riesgo, siendo el más destacado la renta variable.

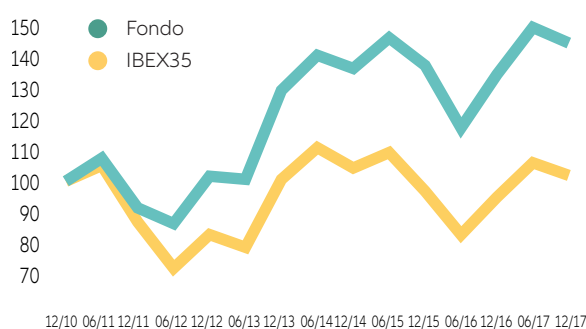
Realmente el momento es muy bueno para la renta variable, la única cuestión destacable es la valoración, que en estos momentos, después de varios años de subidas en los principales indicadores, ya no es tan atractiva como en el pasado. Obviamente, además de la citada valoración existen otras cuestiones que pueden incrementar la volatilidad a corto y que puede provocar tomas de beneficios por parte de los inversores. Por ejemplo, un incremento de la inflación (que no espera casi ningún economista) podría provocar que los Bancos Centrales aceleren sus planes de normalización de la política monetaria y que suban los tipos

de interés. Además, la alta valoración de los bonos y la elevada deuda que existe en el mundo son temas que en el medio plazo podrían generar distorsiones. Por último, los riesgos geopolíticos tienen siempre una cierta carga de impredecibilidad y cuando se producen provocan habitualmente volatilidad en los mercados. En 2018 debemos estar atentos a este tipo de sucesos.

En el año 2018 nuestra recomendación se centrará en renta variable, y fundamentalmente en renta variable europea, ya que pensamos que tiene mayor recorrido que la norteamericana. En renta fija, a nivel agregado creemos que hay poco valor, si bien es cierto que existen oportunidades puntuales que las carteras con gestión flexible pueden aprovechar. Precisamente en 2018 creemos que el enfoque de gestión dinámica y flexible será el más adecuado.

El segundo semestre del año ha venido marcado por el tono positivo en las principales plazas de renta variable, con alguna excepción como es el caso del Ibex 35 (-3,84% en el semestre) influenciado por las incertidumbres políticas. El resto de índices presentan revalorizaciones más o menos pronunciadas en la segunda parte del año. Destaca el MSCI Mercados Emergentes (+14,61%), el S&P500 (+10,32%) y el índice japonés (7,66%). Los avances en Europa han sido algo más tímidos (Eurostoxx 50 +1,80%). El entorno de crecimiento económico global positivo y sincronizado, unido a unos beneficios por encima de las expectativas durante el tercer trimestre, ha apoyado el comportamiento positivo de las bolsas durante la segunda parte del año. Con todo ello, la volatilidad alcanzaba nuevos mínimos anuales durante el cuarto trimestre, finalizando el año en niveles cercanos a los mínimos históricos. El movimiento al alza ha venido liderado por las bolsas emergentes, tanto en la segunda mitad del año como en el cómputo anual. Durante el segundo semestre las estimaciones de crecimiento de beneficios para 2017 se han revisado al alza en EE.UU. y a la baja en Europa, situándose en la actualidad en 10,8% y 12,2% para 2017, 11,5% y 9,1% para 2018 y 10,3% y 8,8% de cara a 2019, respectivamente. Es reseñable la buena temporada de resultados de EE.UU., en especial en el tercer trimestre, con las ventas creciendo al mejor ritmo de los últimos 10 años.

## EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO DEL FONDO





En el segundo semestre es reseñable el avance experimentado por los sectores tecnológico y financiero en EE.UU., y por energía y consumo discrecional en Europa, mientras que por el lado negativo destacan las eléctricas, las farmacéuticas, telecomunicaciones y consumo estable en ambas geografías. En el cómputo anual cabe destacar el buen comportamiento en general del sector tecnológico (apoyado por unos resultados por encima de las expectativas), el financiero y consumo discrecional, y las caídas en los sectores de telecomunicaciones y energía (pese a que el crudo ha finalizado el año en positivo).

En EEUU, La debilidad del dólar, la aprobación final de la reforma fiscal en EE.UU. y una temporada de resultados que superaba las expectativas del consenso han favorecido la continuación del movimiento al alza de la bolsa americana, permitiendo al S&P500 alcanzar nuevos máximos históricos. EEUU y Japón finalizan el segundo semestre a la cabeza de las bolsas desarrolladas, mientras que Europa queda más rezagada (Nikkei +13,6%, S&P500 +10,3%, Eurostoxx50 +1,8%). En el cómputo anual se repite un patrón similar, con la bolsa americana al frente seguida de cerca por Japón y Europa a la cola (S&P500 +19,4%, Nikkei+19,1%, Eurostoxx50 +6,5%).

La actuación de los Bancos Centrales durante estos últimos meses ha estado dentro de lo que se esperaba de ellos y para iniciar el camino hacia una normalización de la política monetaria, aunque a diferentes ritmos; en Estados Unidos, la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, se despidió de su puesto con una tercera subida de tipos dejándolos en el 1.5% y apuntando a una mejoría de los pronósticos de crecimiento, con un mercado laboral fuerte y una actividad económica creciendo a una tasa sólida, lo que se podría interpretar como una preparación al mercado para las subidas que pueden venir el año que viene. Esta subida de tipos no tuvo repercusión alguna en los mercados, puesto que estaba bastante descontada. En cuanto al Banco Central Europeo, en su última reunión no varió el precio del dinero, dejándolo en el 0%, y avanzó una mejora de sus previsiones de crecimiento e inflación. Para el próximo año el BCE ya ha anunciado la disminución en su programa de compra de activos, y se espera que este programa dure por lo menos hasta septiembre de 2018.

Respecto al crudo, el año 2017 ha sido un año de ida y vuelta, empezando en 56 y 54, Brent y Crudo, con una

bajada a 44 y 42, respectivamente, para luego subir hasta los 66 y 59 donde cotizan actualmente el Brent y el Crudo, respectivamente, que son máximos desde el primer trimestre del 2015. Desde mediados de año, el petróleo inició una tendencia alcista que lo ha llevado a niveles no vistos desde el año 2015, influenciado por factores como la caída en los inventarios, el huracán Harvey, problemas en algunas refinerías y gasoductos, y las expectativas de la limitación en la producción entre Rusia y la OPEP hasta finales de 2018, que finalmente se materializaron a primeros de diciembre.

La rentabilidad acumulada del año ha sido del 7.52% en comparación con el 7,40% de su índice de referencia. Durante el último trimestre de 2017, el Fondo tuvo una rentabilidad de -2.95% frente a un -3,25% de su índice de referencia, el Ibex 35. En cuanto a la comparativa con la rentabilidad media de la gestora, en el trimestre ha sido del 0,59%, con un claro descenso en el interés por los activos de riesgo. La rentabilidad mínima durante el periodo ha sido del -2,29% a finales de diciembre, mientras que la rentabilidad máxima ha sido del 2,17% a también en el mes de diciembre. Respecto a las métricas de volatilidad, en el cuarto trimestre del año la volatilidad del fondo (entendiendo por Volatilidad histórica mayor riesgo) ha sido inferior a la de su índice de referencia, siendo de 12,59% mientras que la del Ibex 35 ha sido de 14,62%. El VaR histórico del semestre ha sido de 9,22%, que indica lo máximo que se puede perder con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El VaR se ha ido reduciendo a lo largo de los últimos trimestres.

En cuanto a las operaciones más relevantes realizadas en el periodo, realizamos un cambio en el sector financiero reducimos la posición en BBVA y compramos Bankia subiendo exposición en el sector bancario doméstico. Compramos ACS, puesto que por fundamentales, e independientemente de lo que ocurra finalmente con la OPA que ha lanzado por Abertis, pensamos que tiene atractivo, seguimos aumentando la posición en Corporación Financiera Alba pues el descuento con el que cotizaba respecto a NAV era muy grande. Compramos Acerinox pues la compañía lo está haciendo muy bien, y le está acompañando la subida del precio del níquel, en cuanto a las compras terminamos con Cie Automotive que la compañía sigue haciéndolo muy bien en un sector, el de automoción, que esta boyante. En el terreno de las ventas hemos aprovechado las revalorizaciones positivas durante el año de algunos valores para hacer una toma parcial de beneficios, reduciendo el peso en Amadeus, Inditex, Catalana Occidente y NH Hoteles, también vendemos toda la posición de Indra. Por ultimo reducimos la posición en Iberdrola pues pensamos que en los próximos meses el valor va a seguir presionado por la climatología que va a hacer que los resultados del segundo semestre sean algo pobres, puesto que es una de las compañías más expuestas a hidráulico. Por otra parte, la exposición al mercado de Reino Unido le está afectando también de forma negativa. Por

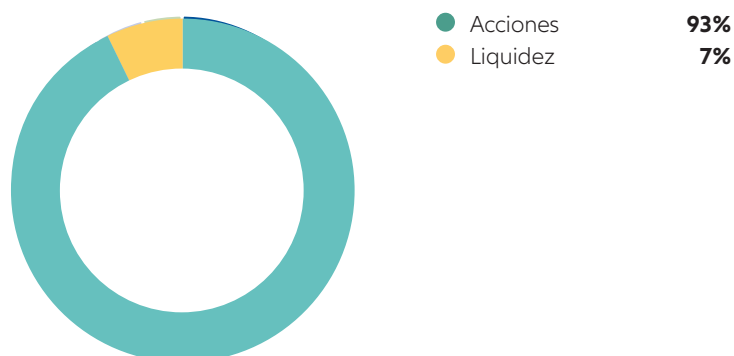
último, el mercado está algo inquieto con el riesgo regulatorio en España.

De cara a los próximos meses, mantenemos una visión positiva para la renta variable, con un entorno de tipos bajos de igual manera que una volatilidad en mínimos. Por el lado positivo, los mercados parecen soportados por una macroeconomía que parece sostenida, con datos de confianza tanto de empresarios como de consumidores al alza, por unos niveles de liquidez en máximos, un precio del crudo relativamente estable, o ligeramente al alza, y una atractiva rentabilidad por dividendo. Por el lado de las incertidumbres, continuamos con ciertos riesgos políticos europeos por las elecciones italianas convocadas el próximo 4 de marzo, la continuación en la negociación del Brexit, las dificultades que puedan aparecer a la hora de formar gobierno en Alemania a principios de año y cómo evolucione en España el desafío independentista en Cataluña después de las elecciones. En consecuencia, continuaremos realizando una gestión activa de la cartera, aprovechando para tomar nuevas posiciones o incrementar alguna existente en caso de materializarse oportunidades de inversión. No anticipamos cambios relevantes en los niveles de inversión, aunque sí se buscará protección en caso de anticipar episodios de volatilidad relevantes.

Durante el periodo se realizaron operaciones de derivados de cobertura, con el fin de inmunizar parcialmente la cartera ante movimientos adversos de mercado, y de inversión, con el fin de agilizar y optimizar la gestión y ponderar adecuadamente las inversiones. El importe nominal comprometido en el periodo ha sido de 18.065.000 euros.

El patrimonio del Fondo baja desde 102.736 miles de euros hasta 94.869 miles de euros, es decir un -7,66%. El número de partícipes pasa de 2.523 unidades a 2.135 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un -3,36% (TAE -6,55%). La referida rentabilidad obtenida es neta de gastos que han supuesto una carga del 2,07% sobre el patrimonio medio.

### DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO (EN %)



### Datos Económicos del Fondo

	Trimestre anterior	Trimestre actual	Variación %
Patrimonio (miles de euros)	102.000	94.868	- 6,99%
Valor liquidativo Participación (euros)	369,63	358,72	- 2,95%
Número de Participaciones	275.950	264.463	- 4,16%

### Ranking del Fondo (Fuente Allianz)

	31/03/17	30/06/17	30/09/17	31/12/17
Posición	54/77	51/75	41/79	64/80
Cuartil	3º	3º	3º	4º

### Distribución de la Inversión del Fondo

Acciones INDITEX	13,37
Acciones BANCO SANTANDER CENTRAL HISPAN	8,71
Acciones IBERDROLA	7,49
Acciones CINTRA CONCESIONES	5,3
Acciones CAIXA BANK	4,86
Acciones AMADEUS GLOBAL TRAVEL DISTR	4,6
Acciones BBVA	4,56
Acciones REDESA	4,36
Acciones BANKINTER	3,84
Acciones BANKIA SA	3,1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en: [www.allianz.es](http://www.allianz.es)

# CARTERA ÓPTIMA DINÁMICA B FI



## DENOMINACIÓN FONDO:

Cartera Óptima  
Dinámica B FI

## Nº DE REGISTRO CNMV:

2410

## GESTORA:

00004 Allianz Popular  
Asset Management,  
SGIIC, S.A

## AUDITOR:

KPMG Auditores, S.L.

## GRUPO GESTORA:

Allianz Popular

## DEPOSITARIO:

BNP Paribas Securities  
Services

## GRUPO DEPOSITARIO:

BNP

## ¡RATING DEPOSITARIO:

A+

## FECHA DE REGISTRO:

21/05/2001

## DIVISA DE DENOMINACIÓN:

Euro (EUR).

## CATEGORÍA

### Tipo de Fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades.

### Vocación Inversora:

Renta Variable Internacional.

### Perfil de Riesgo:

Alto.

El año 2017 se cierra con rentabilidades que podemos calificar de muy buenas. El S&P 500 se revaloriza un +19,42% en el año, si bien es cierto que medido en euros, la ganancia es de un +4,77%. El Euro Stoxx 50 sube un +6,49% y el Ibex 35 un +7,40%. Adicionalmente los mercados de renta fija, a pesar de sus altas valoraciones, lo que se traduce en tipos muy bajos, se han mantenidos en general estables. Activos como los bonos del gobierno americano o los bonos de alto rendimiento, tanto americanos como europeos, han acabado el año con rentabilidades positivas.

Estos buenos resultados vienen acompañados de una volatilidad extraordinariamente reducida tanto en los mercados de acciones como de bonos. A modo de ejemplo, el mayor índice bursátil del mundo, el S&P 500, sólo tuvo un mes negativo en 2017, el mes de marzo, donde cayó un -0,04%. Además, el citado S&P 500 no presentó en 2017 ninguna caída superior al 2% en un día.

Por tanto, el año ha sido bueno en términos de rentabilidad, excelente en cuanto a la baja volatilidad pero también muy positivo respecto a la denominada economía -real-, ya que el mundo crece a tasas alrededor del 3,7% y los beneficios empresariales se muestran muy sólidos. El citado crecimiento económico es además sincrónico (prácticamente todos los países crecen) y acelerado (en 2018 se espera algo más de crecimiento en 2017). En el caso español, y a pesar de que pudiera haber cierta inestabilidad política, la economía tiene un fuerte -viento de cola-, y prueba de ello es que el crecimiento en el tercer trimestre ha sido de un 0,8%. Las exportaciones, el turismo, la buena marcha de empleo, la reactivación del sector inmobiliario, la mejoría del crédito y una larga lista de factores lograrán que el país crezca en 2018 alrededor del 2,5%.

A la excelente situación económica y empresarial, hay que sumar las políticas monetarias de los Bancos Centrales, que en la eurozona y Japón continúan siendo expansivas, y en Estados Unidos, gradualmente más restrictiva, pero sin tener una actuación monetaria muy agresiva (por ejemplo subiendo los tipos drásticamente). Las bajas inflaciones que se registran en el mundo occidental, no animan a los Bancos Centrales en ser más rápidos normalizando sus balances y las tasas de interés. Este entorno económico y financiero es muy benigno para los activos de riesgo, siendo el más destacado la renta variable.

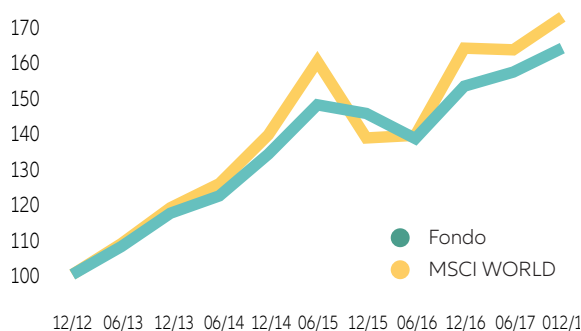
Realmente el momento es muy bueno para la renta variable, la única cuestión destacable es la valoración, que en estos momentos, después de varios años de subidas en los principales indicadores, ya no es tan atractiva como en el pasado. Obviamente, además de la citada valoración existen otras cuestiones que pueden incrementar la volatilidad a corto y que puede provocar tomas de beneficios por parte de los inversores. Por ejemplo, un incremento de la inflación (que no espera casi ningún economista) podría provocar que los Bancos Centrales aceleren sus planes de normalización de la política monetaria y que suban los tipos

de interés. Además, la alta valoración de los bonos y la elevada deuda que existe en el mundo son temas que en el medio plazo podrían generar distorsiones. Por último, los riesgos geopolíticos tienen siempre una cierta carga de impredecibilidad y cuando se producen provocan habitualmente volatilidad en los mercados. En 2018 debemos estar atentos a este tipo de sucesos.

En el año 2018 nuestra recomendación se centrará en renta variable, y fundamentalmente en renta variable europea, ya que pensamos que tiene mayor recorrido que la norteamericana. En renta fija, a nivel agregado creemos que hay poco valor, si bien es cierto que existen oportunidades puntuales que las carteras con gestión flexible pueden aprovechar. Precisamente en 2018 creemos que el enfoque de gestión dinámica y flexible será el más adecuado.

El segundo semestre de 2017 continuó con la aceleración cíclica y la sincronización en el crecimiento de PIB a nivel global. La economía americana avanzó a un ritmo muy sólido a lo largo de la segunda mitad del año. Así en el tercer trimestre, el crecimiento anualizado de la economía se situó en el 3,2%. Los dos hechos más destacados durante el periodo fueron, la aprobación de la reforma fiscal promovida por la Administración Trump, la mayor bajada impositiva desde 1986, y las subidas de tipos de interés de referencia, situándose a final de año en el rango 1,25-1,5%. En Europa, continuó la revisión al alza de los datos de crecimiento. La reunión del BCE en octubre cumplió con las expectativas de mercado con el anuncio de la reducción de compras de activos de 60.000 millones a 30.000 millones mensuales. La tasa de inflación continuó registrando subidas, en parte fruto del efecto base de los precios del petróleo pero se sitúa todavía en niveles muy bajos, alrededor del 1,5%, mientras que la subyacente no llega al 1%. Siguiendo con la tónica que llevábamos en el año, el segundo semestre, en general, fue muy favorable para los activos de riesgo y dentro de los activos de renta fija, ésta también fue la norma. La mejora del crecimiento económico global y la política monetaria expansiva ha continuado ejerciendo sus efectos positivos en los activos de renta fija con mayor carry. Además, 2017 deja

## EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO DEL FONDO



un buen sabor de boca en cuanto a comportamiento de las bolsas mundiales incluidas las emergentes; la mejora en el entorno de crecimiento macroeconómico, una inflación baja y la liquidez abundante han sido los principales catalizadores de unos retornos elevados.

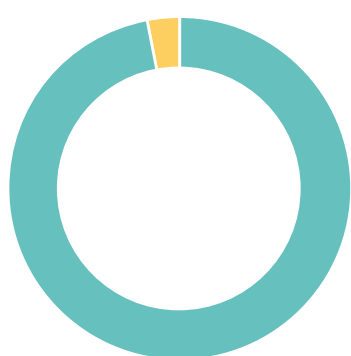
Durante el semestre, aumentamos la exposición a renta variable española a través del ETF sobre IBEX 35 de Lyxor. Así mismo incrementamos el peso relativo en el fondo GOLDMAN SACHS EUROP COR E-IA que invierte en renta variable europea debido a su buen comportamiento. Por otro lado, redujimos posición en HENDERSON HOR-PAN EU EQ-I2 y DB X-TRACKERS S&P 500 y aumentado en renta variable global a través del fondo MORGAN ST INV F-GLB BRNDS-Z.

El entorno económico, con un crecimiento alto y sostenido y el entorno financiero, con bajos tipos y mucha liquidez, animan a continuar positivos sobre la renta variable, y en especial sobre la renta variable europea. Sin embargo, las valoraciones bursátiles, después de varios años de subidas, ya no son tan atractivas como en el pasado, lo cual limita en cierto modo la posibilidad de altas revalorizaciones. En cuanto a renta fija, estaremos atentos ante avances en la normalización de las tasas de interés y las expectativas de inflación.

**CARTERA ÓPTIMA DINÁMICA CLASE B**

El patrimonio del Fondo sube desde 132.641 miles de euros hasta 134.264 miles de euros, es decir un 1,22%. El número de partícipes pasa de 4.781 unidades a 4.854 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un 4,29% (TAE 8,70%), siendo superior al 0,12% (TAE 0,24%) que se hubiera obtenido al invertir en Letras del Tesoro a 1 año. La referida rentabilidad obtenida es neta de gastos que han supuesto una carga del 2,65% sobre el patrimonio medio. Los gastos derivados del propio Fondo (gastos directos) suponen un 2,25%, y los derivados de las inversiones en otras IIC (gastos indirectos) un 0,40%

**DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO (EN %)**



● Fondos de Inversión **97%**  
● Liquidez **3%**

**Datos Económicos del Fondo**

	Trimestre anterior	Trimestre actual	Variación %
Patrimonio (miles de euros)	129.357	134.264	3,79%
Valor liquidativo Participación (euros)	163,77	169,34	3,40%
Número de Participaciones	789.839	792.849	0,38%

**Ranking del Fondo (Fuente Allianz)**

	31/03/17	31/06/17	30/09/17	31/12/17
Posición	109/203	117/204	123/202	129-209
Cuartil	3º	3º	3º	3º

**Distribución de la Inversión del Fondo**

Participaciones THREADNEEDLE AMERICA-\$-2	11,11
Participaciones GAM STAR-US AL CAP EQ-USD IA	11,04
Participaciones SCHRODER INTL NO AMR EQT-CAC	9,53
Participaciones NOMURA ASSET MANAGEMENT	8,08
Participaciones LYXOR ETF S&P 500	7,91
Participaciones SCHROEDER INTL EURO EQ C-ACC	6,12
Participaciones BGF-EURO MARKETS FUND-α12	5,77
Participaciones AMUNDI-EQ GLB RESOURCES-IUC	5,34
Participaciones MORGAN ST INV F-GLB BRNDS-Z	4,91
Participaciones DB X-TRACKERS S&P 500	4,53

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en: [www.allianz.es](http://www.allianz.es)

# RENTABILIDAD Y EVOLUCION PATRIMONIAL

## FONDOS DE INVERSION ALLIANZ FONDOVIDA

	RENTABILIDAD NETA				RENTABILIDAD MEDIA FONDOS	PATRIMONIO (MILES DE EUROS)	
	Acumulado 2016	III Trimestre 2017	IV Trimestre 2017	Acumulado 2017	Acumulado 2017 (*)	III Trimestre 2017	IV Trimestre 2017
Eurovalor Conservador Dinámico B	1,18%	0,20%	- 0,17%	0,64%	1,4%	229.887.893	223.046.669
Eurovalor Mixto	0,52%	- 0,16%	- 1,05%	3,11	1,43%	84.120.047	80.021.058
Cartera Óptima Moderada B	0,50%	0,63%	0,32%	2,25%	1,91%	482.326.692	505.452.319
Cartera Óptima Decidida B	1,26%	0,93%	0,65%	3,88%	3,83%	142.297.080	147.372.857
Eurovalor Bolsa Española	- 2,11%	- 0,41%	- 2,95%	10,78%	11,06%	102.000.724	94.868.640
Cartera Óptima Dinámica B	5,29%	0,87%	3,40%	3,49%	8,84%	129.357.864	134.264.223

(\*) Media de la rentabilidad de los fondos de la misma categoría según Inverco.



La información facilitada, aunque fruto del estudio y del análisis de los especialistas del Departamento de Mercados Financieros, no debe ser entendida como propuesta o sugerencia para una toma de decisión en una dirección determinada y no supone una toma de posición sobre la conveniencia de realizar operaciones. La opinión que pueda entenderse subyacente a la misma no es vinculante, no garantizando nuestra entidad los resultados de una posible operación y no responsabilizándose de las posibles consecuencias que para el receptor tenga una decisión tomada en base a dicha información. Antes de invertir en este producto, invitamos a los inversores a consultar a sus propios asesores jurídicos, financieros fiscales y mediadores. Allianz Seguros, sus consejeros, directivos o empleados no se responsabilizan del uso que se pueda hacer de este documento, ni de los daños, perjuicios o pérdidas, ya sean de carácter directo o indirecto, que la utilización de este documento o las actuaciones basadas en el contenido del mismo pudieran ocasionar. **Los resultados pasados no determinan resultados futuros.**

Allianz FondoVida<sup>+</sup>  
PLUS



# MÁS EXPECTATIVAS PARA TU INVERSIÓN

Allianz FondoVida Plus, el seguro que puede hacer crecer la rentabilidad de todas tus inversiones, con nuevas herramientas de seguimiento de tu ahorro e inversiones .

[allianz.es/seguros/seguros-de-inversion](https://allianz.es/seguros/seguros-de-inversion)

Con Allianz, atrévete.

Allianz 

# SI TU PLAN DE JUBILACIÓN NECESITA ABONO

¡traspásalo!

Trae tu Plan de Pensiones o tu Plan de Jubilación a Allianz Pensiones Aseguradas (PPA) y llévate un BONO de regalo como premio por tu fidelidad. Consulta con tu Mediador de Seguros en Allianz.

Aprovecha esta oportunidad y **disfruta de una Jubilación 100% asegurada.**

Con Allianz, atrévete.

