



Trabajo Fin de Grado

FONDOS DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA Y SU RELEVANCIA EN LA DEUDA AUTONÓMICA ESPAÑOLA

Autor/es

MARTÍN MAZZEO CIRULO

Director/es

DRA. CRISTINA ORTIZ LÁZARO
DR. LUIS ALFONSO VICENTE GIMENO

FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA
2017

RESUMEN:

El objetivo de este Trabajo Fin de Grado (TFG), es primeramente, conocer cómo se estructura la deuda pública a través de las comunidades autónomas de nuestro país, y los instrumentos mediante los cuales dichas comunidades acceden a financiación.

Y segundo, mediante el estudio de las composiciones de carteras de las entidades de crédito, conocer cómo se distribuye dicha deuda emitida a través de fondos de inversión de renta fija.

Además, analizaremos la localización de dicha deuda, para determinar quién o quiénes son los principales acreedores financieros en términos de fondos de inversión.

ABSTRACT:

The aim of this work is, firstly, to know how the public debt is structured through the autonomous communities of our country, and the instruments through which these communities access financing.

And secondly, by studying the composition of the portfolios of the credit institutions, to know how to issue this debt and it's distributed.

In addition, we will analyze the location of such debt, to determine who are the main financial creditors in terms of investment funds.

INDICE

1.	MOTIVACIÓN Y OBJETIVO	5
2.	CONTEXTO: DEUDA AUTONÓMICA Y FONDOS DE INVERSIÓN	6
2.1	BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO ACTUAL DE FINANCIACIÓN AUTONÓMICA	6
2.2	EMISIÓN DE DEUDA	10
2.3	FONDOS DE INVERSIÓN.....	15
2.3.1	Definición de IIC	15
2.3.2	CLASES DE IIC.....	15
2.3.3	DEFINICIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN	17
2.3.4	EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN	17
2.3.5	TIPOS DE FONDOS DE INVERSIÓN.....	20
2.3.6	ELEMENTOS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN.....	21
2.3.7	VENTAJAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN	22
3.	DESARROLLO DE LA PARTE EMPÍRICA	24
4.	CONCLUSIONES	31
5.	BIBLIOGRAFÍA.....	32

INDICE DE TABLAS

TABLA 2.1. EVOLUCIÓN FINANCIACIÓN.....	8
TABLA 2.3. IMPORTE PROVEEDORES CCAA	10
TABLA 2.4. ENDEUDAMIENTO AAPP.....	11
TABLA 2.5. FINANCIACIÓN DEL TESORO.....	12
TABLA 2.6. EMISIÓN DE BONOS EN 2016	13
TABLA 2.7. RATING CCAA.....	14
TABLA 2.8. VOLUMEN Y DISTRIBUCIÓN DEUDA 3T 16	15
TABLA 2.9. TIPOS DE IIC	16
TABLA 2.10. PATRIMONIOS POR TIPOS DE FI.....	19
TABLA 2.11. RENTABILIDADES POR FI.....	20
TABLA 2.12. TIPOS FONDOS INVERSIÓN	21
TABLA 3.1. N° DE FONDOS EN CCAA.....	26
TABLA 3.2. PORCENTAJE Y EUROS DE CADA CCAA.....	27
TABLA 3.3. FONDOS DE INVERSIÓN EUSKADI	28
TABLA 3.4. VALORES CCAA EN LAS GESTORAS.....	29

INDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 2.1. GASTOS POR SECTORES CCAA	8
GRÁFICO 2.2. MEDIDAS LIQUIDEZ (PAGO A PROVEEDORES).....	9
GRÁFICO 2.3. PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN.....	18
GRÁFICO 2.4. PARTÍCIPES FONDOS DE INVERSIÓN	20

INDICE DE ANEXOS

ANEXO I. FONDOS SESGADOS POR CCAA	36
ANEXO II. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA FON FINECO INTERÉS 1º TRIMESTRE 2017	45
ANEXO III. FONDOS SEGÚN SUS GESTORAS	45

1. MOTIVACIÓN Y OBJETIVO

Debido a los recientes acontecimientos en la economía y los mercados, con esto nos referimos a la crisis financiera a nivel global, la enorme y creciente deuda mundial; la financiación de las comunidades autónomas están en el punto de mira tanto del estado español como de la unión europea.

El objetivo principal del presente trabajo es identificar con que instrumentos se financian las CCAA, y quien compra esta deuda emitida, ya que una parte de los ingresos provienen de los Presupuestos Generales del Estado y los demás por parte de impuestos y financiación.

También haremos un hincapié en los fondos de inversión, instrumento que sirve como medida para que la deuda se canalice hacia los inversores de a pie, explicando sus características, evolución en los últimos años y funcionamiento.

Analizaremos la transparencia financiera de dicha financiación. El análisis se realizará en torno a las diversas carteras de cada fondo de inversión, identificando de cada gestora perteneciente a cada comunidad autónoma de donde proviene esa deuda autonómica, y cuál es el destino de la financiación.

Con todo esto, trataremos de dar rigurosidad a dichos análisis o hipótesis, identificando si realmente existe este sesgo de inversión entre las comunidades emisoras de deuda y el domicilio de los fondos que la suscriben.

2. CONTEXTO: DEUDA AUTONÓMICA Y FONDOS DE INVERSIÓN

2.1 BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO ACTUAL DE FINANCIACIÓN AUTONÓMICA

El sistema constitucional de financiación autonómica diseñado por la Constitución de 1978 y desarrollado por la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas -en adelante LOFCA- y los Estatutos de Autonomía, se ha concretado en diversos modelos de financiación que se han venido aprobando y aplicando de forma sucesiva desde el inicio del proceso autonómico hasta ahora.

El nuevo modelo pactado, que ha exigido una previa reforma de la LOFCA, ha otorgado un cierto predominio a los principios de autonomía financiera y corresponsabilidad fiscal.

El modelo descentralizado de financiación, nace mediante la Constitución y los estatutos de autonomía, que establecen que cada Comunidad Autónoma podría asumir competencias referidas a servicios, tales como educación, sanidad, cultura, servicios sociales, etc... A partir de aquí, se han ido aprobando diferentes modelos hasta llegar al actual, aprobado en 2009 por el Consejo de Política Fiscal y Financiera mediante la ley 22/2009, de 18 de diciembre. Este actual modelo de financiación se caracteriza por el incremento de los recursos globales a las CCAA, estructura de ingresos basada en una cesta de impuestos, existencia de unos fondos de ajustes (fondo de convergencia y de suficiencia) y mecanismos de seguimiento y actualización.

Otro aspecto fundamental del Estado, es el carácter financiador. Este año (2016) el presupuesto del Estado se estable en unos 436 mil millones de euros, según el Ministerio de Hacienda. Dicho presupuesto, dedica una parte importante de su presupuesto a financiar tanto a las CCAA como a las Corporaciones Locales -CCLL-, alrededor del 25% de los Presupuestos Generales del Estado, tal como indica la siguiente tabla 2.1

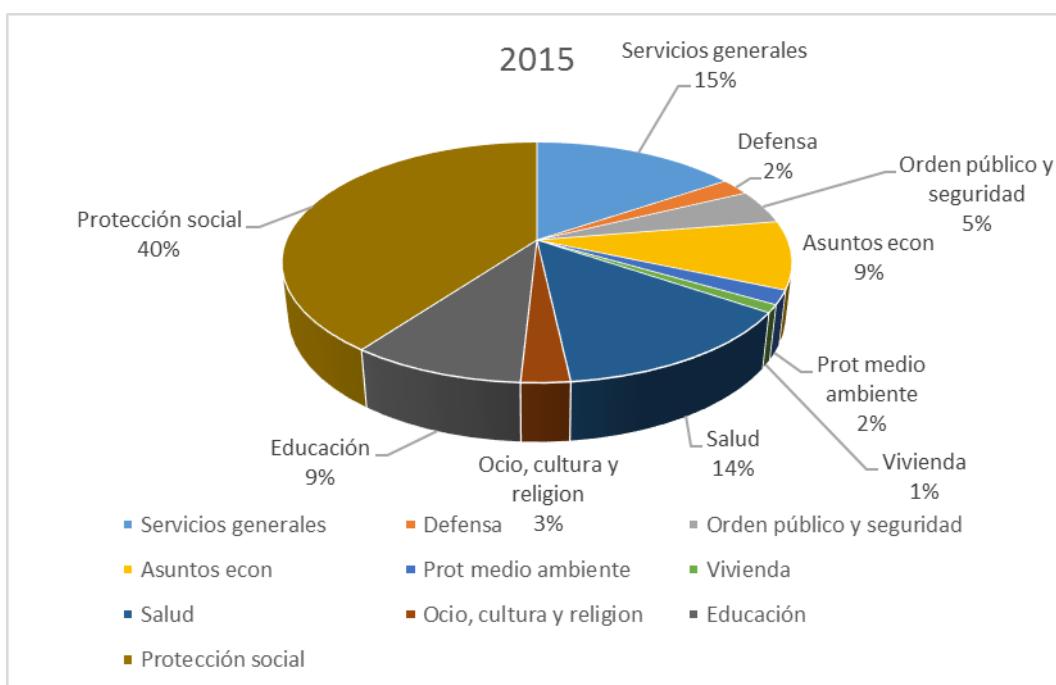
TABLA 2.1. EVOLUCIÓN FINANCIACIÓN

EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN DE LAS ADMINISTRACIONES TERRITORIALES			
	2015	2016	Variación %
Financiación Comunidades Autónomas	85.332	92.795	8,75%
Financiación Entidades Locales	17.214	17.756	3,14%
TOTAL FINANCIACIÓN TERRITORIAL	102.546	110.551	7,81%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda

Ajeno a esto, en los presupuestos pueden identificarse una estructura básica, un cierto patrón común, que permite explicar el gasto autonómico de la mayor parte de España. El núcleo de este patrón común de gasto se compone de las partidas de protección social y servicios públicos generales, tal como se observa en el siguiente gráfico.

GRÁFICO 2.1. GASTOS POR SECTORES CCAA



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda

Fuera de estas, la variación en el gasto está relacionada con la capacidad financiera de cada comunidad autónoma, aunque el origen de los fondos marca una diferencia en el margen de maniobra a la hora de asignar los recursos.

La LOFCA establece en su artículo 14, como uno de los recursos financieros de las Comunidades Autónomas el endeudamiento, tanto a corto como a largo plazo.

También establece que las operaciones de crédito a c/p deben destinarse a cubrir necesidades transitorias de tesorería.

En relación con las operaciones de crédito a l/p, estable dos requisitos:

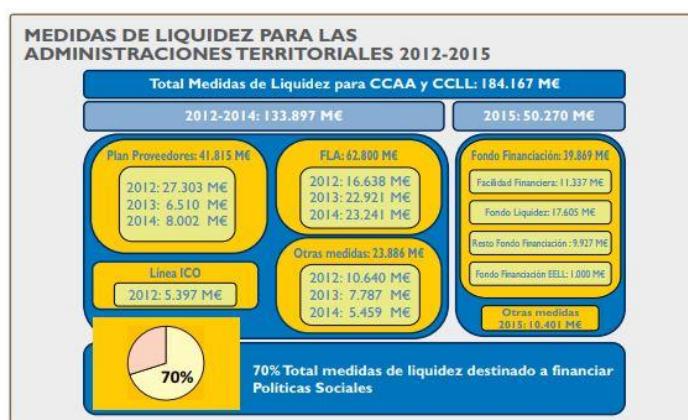
- ❖ Que los recursos obtenidos se destinen exclusivamente a gastos de inversión
- ❖ Que el importe total de las anualidades de amortización, por capital e intereses, no exceda del 25% de los ingresos corrientes de la Comunidad Autónoma.

Dada la grave crisis económica, mediante el Real Decreto-ley 4/2012, de 24 de febrero, se determina de manera urgente, un mecanismo de financiación para el pago de proveedores de las entidades locales, lo cual lleva a asignar un tipo de financiación de las administraciones públicas a nivel local.

Gracias a esto, el Estado abre una ayuda a las entidades locales y quita peso a las CCAA en materia de financiación. A partir de ello, las CCAA podrán emitir deuda respaldada por el Estado a través de líneas de financiación ICO.

Esta ley es una de las 3 que componen un mecanismo de pago a proveedores en 3 fases de diferentes años (véase tabla 2.2)

GRÁFICO 2.2 MEDIDAS LIQUIDEZ PAGO A PROVEEDORES



Fuente: Ministerio de Hacienda/Gobierno de España

El balance de estas tres fases supone haber abonado más de 41.000 M€ a proveedores de las Administraciones territoriales, de los cuales unos 30.000M€ han ido a parar a CCAA, según nota sobre el mecanismo de financiación de pago a proveedores, publicada por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas en 2014.

TABLA 2.3. IMPORTE PROVEEDORES CCAA

COMUNIDADES AUTÓNOMAS	Importe pagos ordenados	Nº de facturas	Nº de proveedores *
ANDALUCIA	4.955.067,24	1.275.152	25.761
ARAGON	512.747,21	199.915	939
ASTURIAS	243.308,42	81.863	823
C. VALENCIANA	7.519.229,05	995.275	8.743
CANARIAS	315.015,27	68.397	1.023
CANTABRIA	326.616,01	91.424	1.479
CASTILLA-LEON	1.052.406,92	287.348	2.135
CASTILLA-MANCHA	3.956.516,72	821.235	13.739
CATALUÑA	6.465.624,98	779.439	13.378
EXTREMADURA	391.622,91	53.798	974
ILLES BALEARS	1.273.917,66	385.711	5.112
MADRID	1.346.798,22	438.438	2.891
MURCIA	1.789.469,80	421.622	3.747
RIOJA	70.813,27	19.537	463
Total general	30.219.153,68	5.919.154	67.129

Fuente: Ministerio de Hacienda/Gobierno de España

Una medida adoptada a la financiación de las CCAA mediante ICO es la creación de una línea de hasta 15.000M€.

Esta línea, consta de dos tramos, la primera destinada al pago de facturas pendientes con proveedores y el otro para hacer frente a sus deudas financieras.

Este segundo tramo obligará a las regiones a elaborar y enviar un informe detallado de las operaciones de endeudamiento, por lo que deberán presentar un plan de viabilidad económico-financiero.

El ICO al no computar en la deuda pública, acude al mercado para emitir deuda y se comporta como una institución financiera, por lo que toda esta deuda destinada a la financiación y rescate de CCAA llevará a la emisión indirecta de deuda autonómica respaldada por el ICO.

2.2 EMISION DE DEUDA

Las comunidades autónomas se financian de dos maneras: Mediante el Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas, - en adelante FFCA- apelando al Tesoro Público, y a través del mercado de capitales mediante emisión de deuda.

La deuda sobre PIB de las comunidades autónomas en septiembre de 2016 está sobre el 24,6%, tal como indica la tabla 2.2. Podemos ver que a pesar de bajar 0,3 puntos entre junio y septiembre de 2016, dicha deuda ha aumentado un 0,8 en datos anuales referidos de septiembre del 2015 al 2016, según datos del Banco de España obtenidos por Cesar Cantalapiedra (2017)

TABLA 2.4. ENDEUDAMIENTO AAPP
Endeudamiento público de las AA.PP. españolas por subsectores y total*

	Saldo vivo (miles de millones de €)					Deuda sobre PIB (%)				
	Nivel		Variación			Nivel		Variación		
	Sep.-15	Jun.-16	Sep.-16	Trimestral	Anual	Sep.-15	Jun.-16	Sep.-16	Trimestral	Anual
Admin. Central	938,8	964,7	968,8	4,1	30,0	88,2	88,1	87,7	-0,4	-0,5
Comunidades autónomas	253,6	272,8	272,0	-0,8	18,4	23,8	24,9	24,6	-0,3	0,8
Corporaciones locales	36,9	35,1	34,7	-0,4	-2,2	3,5	3,2	3,1	-0,1	-0,4
Seguridad Social	17,2	17,2	17,2	0,0	0,0	1,6	1,6	1,6	0,0	0,0
Ajuste	-178,8	-183,5	-184,9	-1,4	-6,2	-16,0	-16,9	-16,7	0,2	-0,7
Admin. públicas	1.068	1.106	1.108	1,4	40,0	100,3	101,0	100,3	-0,7	0,0

*Note: ** La metodología para el cálculo del nivel de deuda pública total en términos de Protocolo de Déficit Excesivo supone la suma de la deuda de cada uno de los niveles ajustada por los activos financieros frente a las AA.PP.

Fuente: Banco de España

Esto hace que las CCAA necesiten financiarse tanto para corto plazo (necesidades de liquidez), como a largo para gastos de inversión, según artículo 14 de la LOFCA.

Según Cantalapiedra (2017), en términos monetarios, la deuda contraída con la Administración Central asciende a unos 138.000 millones de euros.

La estrategia seguida según datos del Tesoro Público para el 2017 es una emisión bruta de 220.000 millones de euros, y una emisión neta de 35.000 millones de euros, como observamos en los datos de la tabla 2.5, de la cual podríamos deducir que la actual tendencia de emisión de deuda se mantiene estable, ya que hay poca diferencia con respecto al cierre del año 2016.

TABLA 2.5. FINANCIACIÓN DEL TESORO

Programa de financiación del Tesoro
 (En millones de euros y en términos efectivos)

	Cierre 2015	Cierre 2016	Previsión 2017
Emisión neta total	47.717	35.043	35.000
Emisión bruta total	236.817	221.364	220.017
Medio y largo plazo			
Emisión bruta*	139.000	120.368	122.904
Amortización*	95.997	85.301	87.904
Emisión neta*	43.003	35.067	35.000
Letras del Tesoro			
Emisión bruta	97.816	100.996	97.113
Amortización	93.103	101.020	97.113
Emisión neta	4.713	-24	0

Nota: *Incluye deuda en divisas, bonos y obligaciones, préstamos y deudas asumidas.

Fuente: Tesoro Público

Esta emisión neta no está destinada en su totalidad a financiar el déficit de la Administración Central, sino que una buena parte se canaliza para proporcionar liquidez a las CCAA a través del FFCA.

Aunque la mayor parte de la financiación de las CCAA, se han solucionado a través del FFCA, la mayoría de comunidades han optado por financiarse a través de los mercados de capitales. Ejemplos de ello son Madrid, País Vasco, La Rioja, Cataluña, etc...

Como observamos en el cuadro siguiente, y a título ilustrativo sólo para el 2016, ha estado marcado en estas CCAA por una fuerte emisión de deuda, de hasta, en el caso de Madrid con una emisión a 50 años, con tipos muy competitivos, acercándose casi al interés del Tesoro Público (Bono Español a 10 años, al 1,4% Junio 2017)

TABLA 2.6. EMISIÓN DE BONOS EN 2016

Comunidad Autónoma	Volumen (mill.euros)	Plazo (años)	Cupón (%)
Asturias	102	9	0,862
Asturias	39	5	0,654
Castilla y León	400	5	0,700
Castilla y León	44	15	1,585
Castilla y León	246	10	1,200
Castilla y León	50	4	0,350
Madrid	700	5	0,727
Madrid	300	30	3,250
Madrid	265	12	2,214
Madrid	66	15	2,398
Madrid	66	50	3,756
Madrid	48	15	1,785
Madrid	500	8	0,997
Madrid	44	4	0,204
Madrid	60	10	1,771
Navarra	150	12	2,128
Navarra	10	12	2,128
Navarra	15	12	2,128
Navarra	85	12	1,592
País Vasco	500	10	1,750
País Vasco	120	2	0,000
País Vasco	190	10	1,466
La Rioja	60	2	0,125
La Rioja	45	3	0,300
La Rioja	60	2	0,100

Fuente: AFI

El total de emisión en 2016 ha sido de 4,165 millones de euros, muy superior a los 3,473 millones de euros del 2015, según fuentes del Banco de España, obtenidas por Jiménez (2017)

Debemos tener en cuenta, que a pesar de que las necesidades de financiación o liquidez de cada comunidad pueden verse realizadas gracias al FFCA o al FLA (compartimento del FFCA), el objetivo de seguir acudiendo a financiación es reducir su coste medio de deuda.

Analizando las diferentes emisiones de las CCAA, vemos que a igualdad de tiempo, no todas se financian al mismo tipo.

Esto se debe a que cada comunidad autónoma tiene su propio rating de emisión –Tabla 2.7- por lo que a pesar de estar dentro de España, su riesgo es diferente, lo que provoca la disparidad de intereses dentro del mismo estado.

Así, en 2017, Navarra y País Vasco son las CCAA más “solventes” con una calificación de “A”, mientras que en el otro lado se encuentra Cataluña, con una calificación de “B+”, lo que conlleva a definirla como “Bono Basura”, según definición propia (calidad crediticia a inferior a BB+)

TABLA 2.7. RATING CCAA

COMUNIDAD AUTONOMA	RATING		
	S&P	Fitch	Moody's
ANDALUCÍA	BBB	BBB-	Ba1
ARAGÓN	BBB-	-	-
ASTURIAS	-	BBB	-
BALEARES, ISLAS	BBB-	-	-
CANTABRIA	-	BBB	-
CASTILLA Y LEÓN	-	-	Baa2
CASTILLA LA MANCHA	-	BBB-	Ba2
CANARIAS, ISLAS	BBB+	BBB-	-
CATALUÑA	B+	BB	Ba3
COM. VALENCIANA	BB	BBB-	Ba2
EXTREMADURA	BBB	-	Baa3
GALICIA	BBB+	-	Baa2
MURCIA	-	BBB-	Ba2
MADRID	BBB+	BBB	-
NAVARRA	A	-	-
PAÍS VASCO	A	BBB+	Baa1
RIOJA, LA	-	BBB	-

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datos Macro

Observando la siguiente tabla (2.8), vemos las divergencias entre financiación de distintas CCAA. Esto se debe, como hemos explicado anteriormente, a que cada comunidad autónoma, tiene diferentes necesidades de gastos, por ejemplo, la comunidad de Cataluña, no tendrá la misma partida para inversión en carreteras, que la comunidad de Murcia, debido a su amplia red.

TABLA 2.8. VOLUMEN Y DISTRIBUCIÓN DEUDA 3T 16

Comunidad Autónoma	Total (mill. Euros)	Instrumento (%)			Por prestamista (%)		
		Préstamos	Valores	EEFF	Resto del Mundo	FFCA	Asoc. Público Privadas
Andalucía	32.316	87,5	12,5	12,5	7,3	66,9	0,9
Aragón	7.320	62,2	37,8	21,1	11,6	29,5	0,0
Asturias	4.111	100,0	0,0	43,0	18,1	36,1	2,8
Baleares	8.628	92,2	7,8	22,0	4,4	63,7	2,1
Canarias	6.816	81,0	19,0	17,7	1,9	60,9	0,5
Cantabria	2.823	98,5	1,5	24,8	9,2	61,0	3,5
Castilla-La Mancha	13.846	89,2	10,8	15,1	7,9	66,3	0,0
Castilla y León	10.910	73,4	26,6	35,7	16,2	18,8	2,7
Cataluña	74.400	91,1	8,9	13,9	8,5	62,8	5,9
Extremadura	3.966	85,5	14,5	35,3	10,7	39,4	0,0
Galicia	10.624	56,3	43,7	21,5	10,9	20,2	3,7
La Rioja	1.482	71,1	28,9	38,3	14,4	18,4	0,0
Madrid	29.502	45,5	54,5	23,4	11,5	6,5	4,0
Murcia	8.098	95,1	4,9	11,6	10,1	73,5	0,0
Navarra	3.678	55,0	45,0	33,9	12,5	0,0	8,6
País Vasco	10.264	64,1	35,9	43,1	21,0	0,0	0,0
Valencia	43.194	95,1	4,9	11,7	8,3	73,0	2,1
TOTAL	271.980	81,8	18,2	18,5	9,6	50,7	3,0

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Cesar Cantalapiedra del Banco de España

Por ejemplo, Cataluña y Comunidad Valenciana, concentran casi la mitad de la deuda (117.594 millones de euros), un 43% del total. Mientras que otras, como el caso de La Rioja, representa solo el 0.55% del total, o Madrid, la cual representa casi un 11%

En cuanto a la dispersión de instrumentos de financiación, la gran mayoría de CCAA, acuden a cualquier tipo de préstamo, siendo entre siete y ocho comunidades, las que concentran un gran porcentaje en valores.

Así, por ejemplo, la financiación de Madrid en el mercado de capitales representa un 54,5%, dependiendo más de la emisión de deuda que financiación a través de la Administración Central.

Otras comunidades que también tienen fuerte dependencia de los mercados son Navarra (45%), Galicia (43%), Aragón (37%)...

Haciendo una pequeña crítica de los datos, esta fuerte dependencia de los mercados de capitales, podría deberse a que no obtiene la suficiente financiación tanto para el corto como para el largo plazo, de otras fuentes ajena al mercado, como por ejemplo, la administración central (que como hemos nombrado antes, otra principal fuente de financiación)

2.3 FONDOS DE INVERSIÓN

2.3.1 DEFINICIÓN DE IIC

Según el artículo 1 de la Ley 35/2003 de 4 de Noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva (LIIC), las IIC son aquellas instituciones que tiene por objeto la captación de fondos, bienes o derechos para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados.

2.3.2 CLASES DE IIC

Según el artículo 1.3 LIIC, éstas se agrupan en dos categorías diferenciadas:

- De carácter financiero: Tienen por objeto la inversión en instrumentos financieros
- De carácter no financiero: Tienen por objeto la inversión en instrumentos y activos no financieros

TABLA 2.9. TIPOS DE IIC

TIPOS DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA	
DE CARÁCTER FINANCIERO	DE CARÁCTER NO FINANCIERO
FIM: Fondos de Inversión Mobiliarios	FII: Fondos de Inversión Inmobiliarios
SICAV: Sociedad de Inversión de Capital Variable	IICNF: Instituciones de Inversión Colectiva No Financiera
IIC de Inversión Libre o Hedge Funds	
IIC de IIC de Inversión Libre o IIC de Hedge Funds	
IIC principal y subordinada	
IIC que invierten en otras IIC	
IIC que replican índices	

Fuente: Elaboración propia a partir de INVERCO

Las definiciones dadas por INVERCO según el tipo de IIC son las siguientes:

- a) Fondos de Inversión: Consisten en un patrimonio, sin personalidad jurídica propia, formado por las aportaciones de un número variable de inversores, denominados partícipes. El fondo lo crea una entidad gestora que invierte de forma conjunta esas aportaciones en diferentes activos financieros o no financieros siguiendo unas pautas fijadas de antemano.

- b) Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV): Sociedades anónimas, cuyo capital social es susceptible de aumentar o disminuir dentro de los límites del capital máximo o mínimo fijados en sus estatutos, mediante la venta o adquisición por la Sociedad de sus propias acciones.
- c) IIC de Inversión Libre (IICIL) o Hedge Funds: Son fondos de inversión alternativa destinado a inversores cualificados. Suelen tener una inversión mínima alta (100.000€) y sus comisiones también son muy altas (algunas en un 20%). Permiten endeudarse en una mayor proporción gracias al apalancamiento utilizando productos financieros complejos (derivados).
- d) IIC de IIC o IIC de Hedge Funds: Invieren al menos el 60% de su patrimonio en IICIL, sin poder concentrar más del 10% en la misma IICIL, y pueden acceder a ellos pequeños inversores.
- e) IIC principal y subordinada: La IIC subordinada debe invertir, al menos, un 85% de su patrimonio en otra IIC denominada principal con una serie de características.
- f) IIC que replican índices: Cuyo objetivo es replicar, o tomar como referencia un índice bursátil, o de renta fija, materias primas o divisas.

Dentro de éstas encontramos tres tipos:

- ETF's: Exchange Traded Funds: Tienen por objetivo replicar un índice bursátil.
- ETC's: Exchange Trades Currencies: son fondos que replican materias primas cotizadas.
- ETN's: Exchange Traded Notes: Replican un índice como los ETF's pero con las características de un bono, con su correspondiente vencimiento.

2.3.3 DEFINICIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN

Según la Ley 35/2003, 4 Noviembre de IIC, los fondos de inversión son IIC configuradas como patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, cuyo objeto es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de resultados colectivos.

Los fondos de inversión son un tipo de IIC que más patrimonio mueven en la actualidad, y el que será la base de nuestro estudio de trabajo.

2.3.4 EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN

España fue uno de los países de Europa que desarrolló más tempranamente la figura de las Instituciones de Inversión Colectiva, en particular las de capital fijo, Sociedades de Inversión Mobiliaria, cuya primera regulación procede de la Ley de 15 de Julio de 1952.

A pesar de esto, nuestro estudio de la evolución se centrará en los últimos años, para tener una visión más reciente de dicha evolución.

GRÁFICO 2.3. PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN



Fuente: INVERCO

En el gráfico 2.3, podemos observar un importante crecimiento del patrimonio en FI en España, aumentando en sólo 4 años en unos 100.000 millones de euros.

Vemos un pequeño estancamiento entre junio-15 y junio-16, pero a partir de estas fechas, no ha parado de aumentar hasta situarse a fecha de Enero del 2017 en 236.502 millones de euros, casi un 100% de evolución.

A pesar de los reembolsos en Fondos de Renta Fija, debido a los intereses tan bajos a nivel europeo, Inverco sostiene que la gran evolución del patrimonio en Fondos de Inversión se debe a la Renta Variable, sobre todo la Renta Variable Internacional y en países emergentes.

En el siguiente gráfico observamos los datos de Inverco, y las variaciones en los diferentes fondos de inversión. Los FI de Renta Variable internacional son los que más han variado, debido, a las alternativas de rentabilidades de países emergentes, tal como se muestra en la tabla 2.10 y 2.11

TABLA 2.10. PATRIMONIOS POR TIPOS DE FI

CATEGORÍA DE INVERSIÓN	PATRIMONIO				
	febrero-17	Variación			
		febrero-17	2017		
		Importe (miles de euros)	%	Importe (miles de euros)	%
RENTA VARIABLE INTERNACIONAL	22.390.173	1.522.861	7,3%	2.005.211	9,8%
GLOBALES	22.735.267	1.486.778	7,0%	1.923.523	9,2%
RENTA VARIABLE MIXTA	17.593.850	786.641	4,7%	1.121.793	6,8%
RENTA FIJA MIXTA	40.867.583	769.933	1,9%	891.089	2,2%
RENTA VARIABLE NACIONAL	6.054.671	371.769	6,5%	518.877	9,4%
RETORNO ABSOLUTO	12.777.400	271.475	2,2%	454.554	3,7%
MONETARIOS	9.787.192	61.866	0,6%	201.821	2,1%
GARANTIZADOS	24.133.206	-282.663	-1,2%	-150.465	-0,6%
GESTIÓN PASIVA	22.918.718	-326.610	-1,4%	-733.840	-3,1%
RENTA FIJA	59.695.017	-578.395	-1,0%	-974.735	-1,6%
Inversión libre	1.669.287	37.710	2,3%	-53.820	-3,1%
Total Fondos de Inversión	240.622.364	4.121.365	1,7%	5.204.008	2,2%

Fuente: INVERCO

TABLA 2.11. RENTABILIDADES POR FI

Tipo de Fondo	Mes	2017	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años	20 Años	25 Años
MONETARIOS	-0,02	-0,01	-0,04	0,10	0,65	1,21	1,36	1,77	3,08
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	0,04	0,01	0,35	0,25	0,88	1,17	1,45	1,90	3,10
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	0,21	-0,07	1,34	1,81	3,18	2,68	2,64	2,86	4,02
RENTA FIJA MIXTA EURO	0,56	0,03	2,58	1,34	2,73	1,57	2,08	2,43	3,75
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	1,17	0,68	8,05	2,42	5,34	1,05	2,34	3,02	4,29
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	2,86	3,17	18,02	2,34	8,03	0,11	4,32	5,14	6,65
RENTA FIJA INTERNACIONAL	0,30	-0,03	2,03	3,64	3,54	2,57	2,05	2,77	4,13
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	0,78	0,42	2,53	0,97	1,72	0,61	1,02	1,74	3,06
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	1,45	1,10	6,72	1,74	3,87	1,37	1,51	2,24	3,86
RENTA VARIABLE EURO RESTO	2,33	1,43	15,23	3,26	9,15	1,91	2,90	4,28	5,99
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	2,08	2,13	10,11	4,37	7,94	0,47	1,68	3,12	4,53
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	4,83	4,78	23,13	12,75	13,28	6,12	2,79	3,95	0,87
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	2,13	2,67	20,29	11,30	10,77	-0,07	1,24	-0,96	0,18
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	4,05	7,36	28,88	6,87	1,29	1,55	5,19	4,61	5,08
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	3,45	3,76	17,73	7,03	10,58	4,14	3,10	3,08	4,62
GLOBALES	1,40	1,45	7,07	3,08	4,28	1,96	1,59	2,55	3,85
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	0,04	-0,26	-0,29	0,49	1,94	2,39	2,41	2,92	
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	0,56	-0,41	0,87	0,92	2,26	1,46	2,14	3,31	
DE GARANTÍA PARCIAL	1,48	0,56	2,60	1,94	3,92				
DE GESTIÓN PASIVA	0,61	0,02	3,27	2,43	4,65				
RETORNO ABSOLUTO	0,42	0,40	2,00	0,71	1,43				
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	2,35	2,78	16,44	5,85	8,18				
FONDOS DE FIL	0,23	0,40	1,73	2,23	2,63				
TOTALES FONDOS	0,88	0,63	4,11	1,75	3,05	1,84	2,11	2,25	3,48

Fuente: INVERCO

GRÁFICO 2.4. PARTÍCIPES FONDOS DE INVERSIÓN



Fuente: INVERCO

También la evolución de partícipes ha sido favorable, tal como demuestra el gráfico 2.4.

Su evolución en sólo cinco años ha sido muy importante, pasando de unos 4,5 millones a casi 8,5 millones de partícipes en Enero de 2017, prácticamente un 95%

Los datos sobre la evolución de partícipes en fondos de inversión, debemos analizarlos con cuidado. Un mismo partícipe puede ser titular de varios fondos de inversión, por lo que el gráfico 2.4 no nos da una información real. A pesar de ello, los fondos de inversión poseen un elevado número de partícipes, por lo que contrastamos que son activos muy utilizados como productos de inversión.

2.3.5 TIPOS DE FONDOS DE INVERSIÓN

En función de su vocación inversora, Inverco clasifica los diferentes fondos de inversión en estas categorías:

TABLA 2.12. TIPOS FONDOS INVERSIÓN

	Exposición Renta Variable	Exposición riesgo divisa	Características
Monetario a corto plazo	0	0	Sin exposición a materias primas. Objetivo de mantener el principal y obtener una rentabilidad. Duración media de la cartera ≤60 días, vto medio ≤120 días y vto legal residual de los activos ≤397 días
Monetario	0	0	Sin exposición a materias primas. Objetivo de mantener el principal y obtener una rentabilidad. Duración media de la cartera ≤6 meses, vto medio ≤12 meses y vto legal residual de los activos ≤2 años siempre que el plazo para la revisión del tipo de interés sea ≤397 días
Renta fija euro	0	≤10%	Fondos que invierten en renta fija del área euro casi al 100%, sin riesgo divisa
Renta fija internacional	0	Puede ser >10%	Fondos que también invierten en renta fija fuera de la zona euro, asumiendo algo de riesgo divisa
Renta fija mixta euro	<30%	≤30%	Para las categorías de renta fija mixta euro, renta fija mixta internacional, renta variable mixta euro y renta variable mixta internacional, en el porcentaje de exposición total en riesgo divisa computa la suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro más la exposición al riesgo divisa
Renta fija mixta internacional	<30%	Puede ser >30%	
Renta variable mixta euro	≥30% ≤75%	≤30%	
Renta variable mixta internacional	≥30% ≤75%	Puede ser >30%	
Renta variable euro	>75%	≤30%	Al menos el 60% de la exposición de renta variable debe estar emitida por entidades del área euro
Renta variable internacional	>75%	-	Puede invertir todo en RV internacional, con un riesgo divisa de hasta el 100%
IIC gestión pasiva	-	-	Fondos que replican un índice, incluidos Fondos cotizados, Fondos con objetivo no garantizado
Garantizado rendimiento fijo	-	-	Fondos que existe garantía de un tercero y asegura inversión más un rendimiento fijo
Garantizado RV	-	-	Fondos con la garantía de un tercero, asegura la inversión inicial más una posible cantidad vinculada a la evolución de instrumentos de RV
De Garantía parcial	-	-	Fondo con objetivo concreto de rentabilidad a vencimiento, ligado a evolución de instrumentos de RV, existe la garantía de un tercero y asegura la recuperación de un porcentaje inferior al 100% de la inversión inicial
Retorno absoluto	-	-	Fondos con objetivo de gestión no garantizado, conseguir una determinada rentabilidad/riesgo periódica
Global	-	-	Fondos cuya política de inversión no encaje en ninguna de las anteriores

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INVERCO

Como observamos, hay muchos tipos de Fondos de Inversión en cuanto a su vocación inversora.

Nuestro trabajo se centrará en aquellos fondos que tenga en su cartera renta fija, ya que es ésta la que canaliza la inversión mediante adquisición de bonos y obligaciones tanto públicas como corporativas, aunque a nosotros nos interesa la rama pública.

Por lo tanto, en la parte del desarrollo empírico, analizaremos fondos compuestos en parte o en su totalidad por deuda pública de comunidades autónomas.

2.3.6 ELEMENTOS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN

Los elementos que intervienen en los fondos de inversión son los siguientes:

- **Los partícipes:** Son los titulares o inversores de las participaciones dentro de un fondo de inversión. Entre sus derechos figuran el de reembolso y el derecho de separación gratuito en caso de modificaciones significativas del fondo.
Cada miembro o partícipe del fondo contará con un determinado porcentaje, dependiendo del número de participaciones adquiridas.
- **Las participaciones:** Representa cada una de las partes iguales en las que se divide el patrimonio del fondo y tiene la consideración de valor negociable. Su precio se denomina valor liquidativo.

El valor liquidativo se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Valor liquidativo} = \frac{\text{Patrimonio neto del fondo}}{\text{Núm participaciones en circulacion}} \quad (1)$$

Donde el Patrimonio neto del fondo se calcula en función de los precios de mercado de los activos y valores que integran la cartera de dicho fondo, restando gastos y comisiones.

- **La sociedad gestora:** Es una sociedad anónima encargada de la administración y gestión de un fondo de inversión. La gestora no es propietaria del fondo, sino que lo administra en nombre de los partícipes. Sus principales funciones son:

- Definir la política de inversión
- Calcular el valor diario de las participaciones del fondo

- Suscribir las participaciones nuevas
- Redactar la documentación obligatoria para los partícipes y los reguladores, según artículo 22 del RD 1028/2012, 13 Julio
- Ejercer los derechos políticos derivados de los títulos que posee el fondo
- **La entidad depositaria:** Es una entidad de crédito que tiene en custodia los títulos, valores y en general, el patrimonio de los fondos de inversión. Sus funciones son:
 - Custodiar los valores y activos de los fondos
 - Recibir los títulos y pagar por su compra y venta, a cambio de una comisión
 - Se responsabilizan de la vigilancia de la sociedad gestora

2.3.7 VENTAJAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN

Invertir en fondos de inversión suponen acceder a una serie de ventajas frente a otros tipos de fuentes de inversión. A continuación se detallan las más importantes:

- **Diversificación:** Dada la amplia tipología de fondos de inversión, el ahorrador puede diversificar su cartera sin necesidad de hacerlo directamente, con el correspondiente ahorro de comisiones
- **Gestión profesionalizada:** El inversor se desentiende de estar continuamente analizando el mercado para acertar en las inversiones. Los gestores son analistas profesionales y se encargan de recopilar toda la información de todos los mercados para tratar de optimizar la rentabilidad.
- **Adecuación al nivel de riesgo:** La amplia gama de fondos permite al ahorrador situarse en aquellos instrumentos financieros que mejor se identifiquen con el nivel de riesgo que se deseé soportar. El partícipe debe analizar las aspiraciones de cada fondo y en los mercados que invierte. No obstante, es mejor que esta tarea esté enfocada por un asesor financiero.
- **Adecuación a los plazos de inversión:** También se permite gracias a la amplia gama de fondos. En este punto destaca los garantizados tanto de renta variable como de renta fija. El inversor de renta fija puede invertir en corto o largo plazo. También existen fondos abiertos a otros tipos de plazo de inversión, pero hay que tener en cuenta que, a mayor plazo de inversión, mayor riesgo.

- **Consecución de ventajas y rentabilidades mayoristas:** Aún con pequeñas cantidades, se consiguen grandes economías de escala por acumulación de pequeños patrimonios, todo ello también mediante una gestión conjunta del patrimonio en los mercados.
- **Ventajas fiscales:** Con tipos de tributación reducidos. Existe un régimen de traspasos que permite el aplazamiento de la tributación en el IRPF, ya que no se tributa hasta que no se produce el reembolso del fondo, y también permite no tributar por dicho patrimonio si se sigue invirtiendo en otros fondos mediante traspasos entre fondos, según la Ley 26/2014 de 27 de Noviembre sobre IRPF.

3. DESARROLLO DE LA PARTE EMPÍRICA

Una vez hecha una breve introducción y explicación sobre la financiación autonómica, y la definición y características de los fondos de inversión, empezaremos nuestro análisis de la parte empírica.

Nuestra parte práctica consistirá en el análisis de 220 fondos de inversión de renta fija española, cuya información ha sido sacada en la web de la CNMV, a través de los fondos registrados, analizando los últimos cuatro trimestres (desde el 1º Trimestre de 2017 hasta el 2º Trimestre de 2016) de la composición de la deuda autonómica en sus carteras.

- Analizaremos cada CCAA y su implicación en las carteras de FI
- Veremos cuantas gestoras contienen deuda de CCAA y de donde son
- El total en Euros y porcentaje de dicha deuda
- Si existe un sesgo entre CCAA y gestora

3.1 Análisis de forma global, de la cantidad de fondos que poseen deuda autonómica

Haciendo un análisis de cada CCAA vamos a ver quién tiene más deuda en fondos de inversión, como es su evolución en los últimos cuatro trimestres, y que CCAA posee la gestora con mayor posesión de deuda autonómica en sus fondos de inversión.

Cómo vemos en la tabla siguiente, de los 220 fondos de renta fija analizados en cada trimestre, la cantidad total de fondos en cuyas carteras contienen deuda autonómica ha ido variando, siendo el 2º Trimestre de 2016 el que más deuda ha tenido en su cartera, y el 4º Trimestre de 2016 el que menos.

TABLA 3.1. N° DE FONDOS EN CCAA

	1º TRIM 2017	4º TRIM 2016	3º TRIM 2016	2º TRIM 2016
%SOBRE N° DE FONDOS CON DEUDA AUTONÓMICA				
Nº Total de Fondos	220	220	220	220
Nº de Fondos con Deuda Autonómica	98	93	103	106
Nº Total de Gestoras	5	5	5	5
Nº Total de FI con Deuda de Andalucía	33	15%	39	18%
Nº Total de FI con Deuda de Aragón	40	18%	42	19%
Nº Total de FI con Deuda de Asturias	2	1%	-	-
Nº Total de FI con Deuda de Baleares	4	2%	4	2%
Nº Total de FI con Deuda de Canarias	11	5%	8	4%
Nº Total de FI con Deuda de Castilla La Man	3	1%	3	1%
Nº Total de FI con Deuda de Castilla y León	25	11%	27	12%
Nº Total de FI con Deuda de Cataluña	6	3%	6	3%
Nº Total de FI con Deuda de Euskadi	30	14%	30	14%
Nº Total de FI con Deuda de Extremadura	7	3%	7	3%
Nº Total de FI con Deuda de Galicia	48	22%	56	25%
Nº Total de FI con Deuda de Madrid	75	34%	66	30%
Nº Total de FI con Deuda de Murcia	10	5%	10	5%
Nº Total de FI con Deuda de Navarra	12	5%	21	10%
Nº Total de FI con Deuda de Rioja	10	5%	14	6%
Nº Total de FI con Deuda de Valencia	9	4%	8	4%
			13	6%
			13	6%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV

La tabla 3.1, se obtiene a partir del total de fondos (220), entre la cantidad de fondos que poseen deuda de la comunidad a tener en cuenta. Así, por ejemplo, los 40 fondos que poseen deuda de Aragón en el 1º Trimestre de 2017 representan un 18% sobre el total de fondos analizados.

Todos estos datos, están sacados de la composición de los fondos de cada gestora, tal como aparece en el Anexo I

A partir de dicha tabla, podemos ver algunas particularidades:

La primera es en lo referente a la única CCAA que no se encuentra en ningún fondo de inversión de 2016 -2017, Cantabria. Debido a su escasa exposición en el mercado de valores, esta CCAA no se encuentra en ningún fondo de renta fija española.

La segunda, Asturias, vemos como sólo aparece en dos fondos a partir del 1º Trimestre de 2017. Como hemos detallado en la tabla 2.8, Asturias era la única CCAA que no contaba con volumen de deuda en el mercado de capitales en 3º Trimestre de 2016.

De manera general, el número de fondos con deuda de CCAA ha disminuido en los últimos trimestres. En el Anexo I, mostramos los diferentes fondos de inversión sesgados por CCAA.

Vemos que Madrid es la CCAA que mayor repercusión tiene en las carteras de fondos de renta fija, seguida de Galicia en segundo lugar, y Aragón en tercero, mientras que, sin contar con Cantabria, que no está presenta en dichas carteras, Asturias es la que menos presencia tiene en los fondos de inversión, seguida de Islas Baleares, y Cataluña.

TABLA 3.2. PORCENTAJE Y EUROS DE CADA CCAA

EN MILES DE EUROS	1º TRIM 2017		4º TRIM 2016		3º TRIM 2016		2º TRIM 2016	
	MEDIA €	MEDIA %						
ANDALUCÍA	7.304 €	2,82 %	5.799 €	2,33 %	5.770 €	2,39 %	4.969 €	2,26 %
ARAGÓN	4.538 €	1,52 %	4.399 €	1,45 %	4.328 €	1,6 %	4.261 €	1,71 %
ASTURIAS	3.613 €	0,845 %	-	-	-	-	-	-
BALEARES	4.321 €	0,63 %	2.490 €	0,5 %	2.465 €	0,454 %	2.452 €	0,53 %
CANARIAS	4.995 €	5,07 %	3.481 €	1,38 %	3.170 €	1,31 %	3.023 €	1,43 %
C.LA MANCHA	5.760 €	1,3 %	2.299 €	1,2 %	2.353 €	1,31 %	2.365 €	1,705 %
C. Y LEÓN	6.085 €	1,65 %	3.138 €	1,62 %	3.834 €	1,8 %	3.113 €	2,18 %
CATALUÑA	2.721 €	0,98 %	2.830 €	1,7 %	2.162 €	1,3 %	3.256 €	1,21 %
EUSKADI	7.735 €	8,05 %	8.826 €	7,96 %	8.356 €	8,97 %	8.493 €	9,32 %
EXTREMADURA	2.414 €	0,84 %	2.421 €	0,89 %	2.469 €	0,95 %	2.315 €	3,62 %
GALICIA	5.438 €	2,62 %	5.190 €	2,31 %	7.092 €	2,65 %	7.399 €	2,73 %
MADRID	9.648 €	3,79 %	10.532 €	3,93 %	9.365 €	3,58 %	7.604 €	3,245 %
MURCIA	1.024 €	1,11 %	3.925 €	1,271 %	1.826 €	1,09 %	916 €	1,18 %
NAVARRA	2.509 €	1,38 %	2.969 €	0,75 %	2.471 €	0,66 %	2.493 €	0,68 %
RIOJA	3.900 €	1,087 %	2.000 €	1,28 %	3.914 €	1,47 %	1.808 €	1,41 %
VALENCIA	2.526 €	1,2 %	3.683 €	1,61 %	4.022 €	2,34 %	3.999 €	2,48 %
TOTAL	4.658 €	2,18 %	4.266 €	2,01 %	4.240 €	2,12 %	3.898 €	2,38 %

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV

En la tabla, 3.2, se detalla la media en miles de euros y porcentaje de cada comunidad autónoma en las carteras de fondos de inversión.

Esta media está calculada a partir del total de euros gestionados por cada gestora. A partir de aquí, calculamos la media y su media en porcentaje en relación con el total de la cartera de cada gestora.

Podemos ver que Madrid es la comunidad autónoma predominante en cuanto a una mayor media de euros en los fondos de inversión, seguida de Euskadi, y Castilla y León.

Dejando a un lado Asturias, que solo está presente en el 1º trimestre de 2017, la menor presencia en las carteras la tiene Murcia, seguida de Extremadura y Cataluña.

En cuanto a la comunidad que más porcentaje ocupa en las carteras, es Euskadi, con más del 8% de las carteras en las que está presente.

Esta diferencia entre euros gestionados que se encuentra en segundo lugar, y porcentaje que es la primera, se debe, como vemos en la tabla 3.3, que hay fondos que están compuestos exclusivamente con deuda de esta comunidad.

Vemos que “FON FINECO INTERES FI”, en comparación a los demás fondos, posee más del 90% de deuda de Euskadi, por lo tanto, es el único fondo de inversión compuesto en su totalidad por deuda de dicha comunidad, lo que hace que la media de porcentaje gestionado suba en comparación a otros.

TABLA 3.3. FONDOS DE INVERSIÓN EUSKADI

	GESTORA: EUSKADI		CCAA: EUSKADI			
	1º TRIM 2017	4º TRIM 2016	3º TRIM 2016	2º TRIM 2016	Euros	%
FONDOS	Euros	%	Euros	%	Euros	%
BANKOA-AHORRO FONDO, FI	289 €	1,11 %	288 €	0,92 %	841 €	2,61 %
CREDIT AGRICOLE BANKOA RF C/P	695 €	1,54 %	1.136 €	2,57 %	1.137 €	2,86 %
FON FINECO INTERES FI	11.975 €	93,77 %	12.112 €	92,17 %	12.753 €	92,26 %
FON FINECO TOP RENTA FIJA, FI	586 €	0,17 %	594 €	0,2 %	618 €	0,24 %
KUTXABANK BONO, FI	12.948 €	1,1 %	12.963 €	1,01 %	3.065 €	0,23 %
KUTXABANK RENTA FIJA L/P, FI	13.593 €	2,25 %	2.355 €	0,41 %	2.385 €	0,38 %
					4.744 €	0,77 %

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV

A partir de esto, y a pesar de haber dicho anteriormente que el número de fondos con deuda autonómica había disminuido, los datos reflejados en la tabla 3.2, muestran de media, un aumento en la deuda gestionada a través de fondos de inversión, debido al aumento de deuda gestionada de algunas CCAA como, por ejemplo, Aragón, La Rioja, y la reciente incorporada, Asturias, entre otras.

Dejando a un lado este aumento de determinadas CCAA, las principales comunidades, como Madrid, Cataluña, Galicia y Euskadi, han disminuido su presencia en términos monetarios, en las carteras de FI.

TABLA 3.4. VALORES CCAA EN LAS GESTORAS

		ANDALUCÍA	ARAGÓN	ASTURIAS	BALEARES	CANARIAS	C.LA MANCHA	C. Y LEÓN	CATALUÑA
1º TRIM 2017	BARCELONA	80.799 €	9.963 €	-	-	4.513 €	-	408 €	7.798 €
	EUSKADI	21.369 €	32.145 €	-	-	4.362 €	-	39.089 €	-
	MADRID	132.864 €	134.761 €	7.225 €	17.284 €	46.065 €	17.280 €	112.622 €	10.316 €
	MÁLAGA	5.994 €	1.670 €	-	-	-	-	-	-
	ZARAGOZA	-	2.961 €	-	-	-	-	-	566 €
4º TRIM 2016	BARCELONA	57.043 €	10.003 €	-	-	-	-	1.590 €	8.354 €
	EUSKADI	21.372 €	32.223 €	-	-	4.357 €	-	9.105 €	-
	MADRID	141.167 €	136.247 €	-	9.960 €	23.494 €	6.897 €	74.043 €	8.064 €
	MÁLAGA	6.021 €	1.694 €	-	-	-	-	-	-
	ZARAGOZA	563 €	4.572 €	-	-	-	-	-	563 €
3º TRIM 2016	BARCELONA	57.057 €	10.074 €	-	-	-	1.849 €	2.582 €	5.634 €
	EUSKADI	10.756 €	32.267 €	-	-	4.369 €	-	9.119 €	-
	MADRID	150.635 €	150.796 €	-	12.325 €	20.990 €	7.563 €	107.152 €	6.782 €
	MÁLAGA	6.021 €	1.694 €	-	-	-	-	-	-
	ZARAGOZA	564 €	8.570 €	-	-	-	-	-	556 €
2º TRIM 2016	BARCELONA	30.018 €	18.332 €	-	-	-	1.894 €	3.680 €	5.591 €
	EUSKADI	6.705 €	32.288 €	-	-	4.359 €	-	9.116 €	-
	MADRID	145.510 €	147.879 €	-	12.262 €	16.805 €	7.566 €	93.048 €	6.729 €
	MÁLAGA	6.042 €	1.697 €	-	-	-	-	-	-
	ZARAGOZA	565 €	8.598 €	-	-	-	-	-	16.980 €
		EUSKADI	EXTREMADURA	GALICIA	MADRID	MURCIA	NAVARRA	RIOJA	VALENCIA
1º TRIM 2017	BARCELONA	634 €	1.138 €	24.752 €	110.398 €	947 €	2.512 €	-	1.765 €
	EUSKADI	128.386 €	-	17.389 €	32.397 €	-	9.220 €	-	-
	MADRID	101.462 €	15.763 €	213.103 €	570.093 €	8.044 €	17.786 €	39.001 €	20.965 €
	MÁLAGA	1.568 €	-	3.061 €	5.786 €	1.247 €	-	-	-
	ZARAGOZA	-	-	2.701 €	4.958 €	-	593 €	-	-
4º TRIM 2016	BARCELONA	635 €	1.141 €	36.162 €	104.896 €	821 €	2.360 €	277 €	974 €
	EUSKADI	145.982 €	-	32.174 €	36.794 €	-	14.561 €	-	-
	MADRID	116.592 €	15.807 €	215.609 €	539.959 €	37.177 €	43.288 €	27.728 €	28.491 €
	MÁLAGA	1.571 €	-	3.058 €	5.790 €	1.248 €	1.555 €	-	-
	ZARAGOZA	-	-	3.652 €	7.690 €	-	594 €	-	-
3º TRIM 2016	BARCELONA	1.736 €	1.157 €	53.042 €	95.509 €	823 €	2.375 €	278 €	3.027 €
	EUSKADI	100.180 €	-	47.472 €	37.193 €	-	5.844 €	-	-
	MADRID	122.130 €	16.128 €	330.872 €	546.514 €	14.327 €	34.100 €	54.520 €	49.265 €
	MÁLAGA	1.572 €	-	3.084 €	6.581 €	1.284 €	1.557 €	-	-
	ZARAGOZA	-	-	5.229 €	7.223 €	-	597 €	-	-
2º TRIM 2016	BARCELONA	1.738 €	1.147 €	56.500 €	73.085 €	820 €	2.376 €	278 €	2.556 €
	EUSKADI	104.245 €	-	38.967 €	23.605 €	-	5.872 €	-	-
	MADRID	121.691 €	19.686 €	354.957 €	467.373 €	5.218 €	29.481 €	21.415 €	49.427 €
	MÁLAGA	1.632 €	-	3.079 €	6.587 €	1.286 €	1.557 €	-	-
	ZARAGOZA	-	-	5.233 €	7.239 €	-	598 €	-	-

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV

En la tabla 3.4, tenemos desagregado en cada trimestre, el total expresado en miles de euros que tienen las gestoras de cada CCAA en sus fondos, la cual se distribuyen de la siguiente manera, Barcelona (47), Euskadi (18), Madrid (131), Málaga (4), Zaragoza (13) y otros (7)

Podemos ver que los fondos gestionados en Madrid, son los que cuentan con el mayor peso en euros de deuda de cada comunidad autónoma, siendo además, la única comunidad autónoma que posee deuda de todas las CCAA.

También vemos que los FI gestionados desde Madrid, son los que más deuda de la propia comunidad poseen, llegando a los 570.000€ en el 1º trimestre de 2017.

3.2 Sesgo entre gestoras y CCAA

Con los datos observados anteriormente, vamos a analizar si existe sesgo entre gestora y CCAA.

Barcelona:

Los fondos gestionados desde Barcelona, véase Anexo III, poseen deuda de todas las CCAA, a excepción de Asturias y Baleares, tal como muestra la tabla 3.4.

La deuda gestionada desde esta comunidad autónoma no posee una mayor cantidad de deuda catalana que de otras CCAA, ya que vemos que la mayor gestión es de deuda de Madrid, seguida por Andalucía y, en tercer lugar, Galicia. Por lo tanto, los fondos gestionados desde Cataluña están compuestas por 14 de 16 CCAA analizadas.

Madrid:

Fondos gestionados desde Madrid, como hemos comentado anteriormente, poseen deuda de todas las CCAA, siendo la única que posee deuda de Asturias y Baleares.

Su mayor gestión es de deuda de la propia comunidad, aunque dada la gran cantidad de fondos que gestiona dicha comunidad -véase Anexo III- y la deuda que ha emitido, podríamos decir que es normal que gestione mucha deuda de su propia comunidad, ya que es la principal comunidad en cuanto a emisión de deuda autonómica.

Euskadi:

Los fondos gestionados desde Euskadi también poseen deuda de comunidades dispares, y como dato, es junto a Madrid, la única en posesión de deuda de las Islas Canarias.

Como hemos comentado anteriormente, Euskadi posee la única gestora que se encuentra en posesión de un fondo de inversión cuya cartera está formada únicamente por deuda del País Vasco, tal como aparece en el Anexo II.

Málaga:

En cuanto a los fondos gestionados desde Málaga, vemos que, como Zaragoza, la cual explicaremos en el siguiente punto, es una gestora que posee un porcentaje pequeño de deuda autonómica.

La mayor gestión es de deuda de la comunidad de Madrid, seguida muy de cerca por deuda de la propia comunidad, Andalucía.

A parte de esto, Málaga posee deuda de diferentes CCAA, como por ejemplo, Galicia, Aragón, Euskadi, etc.... por lo que no se centra únicamente en deuda de la propia comunidad domiciliada.

Zaragoza:

Siguiendo con la tabla 3.4, la gestora que menos deuda gestiona es la situada en Zaragoza, que como aparece en el Anexo III sólo está compuesta por fondos de “Ibercaja Banco”

Observamos que en los trimestres 2º y 3º de 2016, la mayor deuda gestionada era la de la propia comunidad de Aragón, dando paso en los últimos dos trimestres, a la deuda de la comunidad de Madrid.

4. CONCLUSIONES

Una vez recaba la información y analizada, podemos proceder a sacar conclusiones con los datos expuestos.

A través del análisis de datos sobre fondos de interés, su composición de la cartera, y el domicilio de las gestoras, nuestra conclusión se basará en analizar el posible sesgo entre gestoras y CCAA, podemos concluir a nivel personal, y sólo como una opinión personal, que, exceptuando el caso del único fondo de Euskadi, “FON FINECO INTERÉS”, no existe sesgo entre gestora y comunidades autónomas.

No hay indicios de que las gestoras contengan más deuda de su propia comunidad. Los diferentes fondos propios de las gestoras contienen diferentes composiciones de su cartera con deuda de diferentes CCAA, sin que se vea una mayor concentración de la comunidad de dicha gestora.

Por lo tanto, como hemos nombrado antes, nuestra conclusión a través del análisis empírico de los datos de los fondos de inversión de renta fija, no existe sesgo entre gestora y CCAA.

La deuda autonómica española se encuentra bien distribuida entre las cinco gestoras de España, lo que hace que, entre tantos fondos de inversión, se diversifique bien en todo el territorio nacional, dando, además, una posible salida al exterior del territorio.

5. BIBLIOGRAFÍA

Alonso Sanz, I (2008): “La descentralización española y el Estado autonómico actual: una visión presupuestaria” *Asociación Internacional de Presupuesto Público*

Bassols, M; Bosch, N; Vilalta, M; (2010): “Modelo de financiación autonómica de 2009: descripción y valoración” *Generalitat de Catalunya, Departament d'Economia i Finances, Colección: Monografías, Barcelona (2010)*

Cantalapiedra, C y Jiménez, S (2017): “Financiación del endeudamiento autonómico: entre el FLA y los mercados” *Revista Cuadernos de Información Económica, nº256, para AFI, editado FUNCAS, págs. 59-69*

Ferruz, L; Sarto, J.L y Vicente, L.A (2002): “Los Fondos de Inversión en el desarrollo del “Capitalismo Popular”” *Cuadernos Económicos “Escuela y Despensa”, nº 14 Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Zaragoza*

López Laborda, J (2006): “Veinticinco años de financiación autonómica: balance y perspectivas” *Departamento de Economía Pública, Universidad de Zaragoza*

Pérez, F: “La financiación del Estado Autonómico: Una lectura de veinte años de descentralización” *Universidad de Valencia e Ivie*

Rabadán Forniés, M (2008): “La inversión colectiva: Concepto y evolución” *Presidente de INVERCO, para INVERCO*

LEYES

Ley de 15 de Julio de 1952, de Sociedades de Inversión Mobiliaria

Ley 8/1980, de 22 de Septiembre, de financiación de las Comunidades Autónomas

Ley 46/2002 de 18 de Diciembre de reforma del IRPF

Ley 35/2003 de 4 de Noviembre, sobre instituciones de inversión colectiva

Ley 22/2009, de 18 de Diciembre, por la que se regula el sistema de financiación de las CCAA de régimen común y ciudades con Estatuto de Autonomía y se modifican determinadas normas tributarias

Ley 26/2014 de 27 de Noviembre de modificación del IRPF

Real Decreto 1028/2012, de 13 de Julio, artículo 22 sobre Sociedades Gestoras

WEBGRAFÍA:

AFI

www.afi.es

BANCO DE ESPAÑA:

<https://www.bde.es/bde/es/>

http://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/boletines/Boletin_Estadist/

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (2016):

<https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Fondos-Inversion.aspx>

Guía informativa “Los fondos de inversión y la inversión colectiva”

DIARIO EXPANSIÓN: DATOS MACRO.COM

<http://www.datosmacro.com/ratings/espana-comunidades-autonomas>

INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL

<https://www.ico.es/en/web/ico/home>

INVERCO FONDOS DE INVERSIÓN (2016):

<http://www.inverco.es/20/26/29>

<http://www.inverco.es/20/0/81>

MINISTERIO DE HACIENDA Y FUNCIÓN PÚBLICA

<http://www.minhap.gob.es/es-ES/Areas%20Tematicas/Financiacion%20Autonomica/Paginas/Endeudamiento.aspx>

<http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/DGCFEL/Fondo%20de%20liquidez%20auton%C3%B3mica/Resumen%20mecanismo%20de%20finaciaci%C3%B3n%20Pago%20a%20Proveedores.pdf>

TESORO PÚBLICO

<http://www.tesoro.es/>

http://www.tesoro.es/sites/default/files/estrategia/Estrategia_ES.pdf

ANEXO I: FONDOS SESGADOS POR CCAA

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
ANDALUCÍA			ANDALUCÍA			ANDALUCÍA			ANDALUCÍA		
GESTORA	BARCELONA	FONDOS	GESTORA	BARCELONA	FONDOS	GESTORA	BARCELONA	FONDOS	GESTORA	BARCELONA	FONDOS
	Euros	%		Euros	%		Euros	%		Euros	%
EDM-AHORRO, FI	1.036 €	0,49 %	DP RENTA FIJA FI	168	0,24	DP RENTA FIJA FI	170 €	0,24 %	DP RENTA FIJA FI	171 €	0,88 %
SABADELL INTERES E	17.808 €	3,04 %	EDM-AHORRO, FI	1039	0,56	EDM-AHORRO, FI	1.052 €	0,59 %	EDM-AHORRO, FI	1.065 €	0,65 %
SABADELL RENDIMIE	61.955 €	1,96 %	GVC GAESCO RENTA	158	2,51	GVC GAESCO RENTA	159 €	2,25 %	GVC GAESCO RENTA	175 €	2,38 %
Total	80.799 €		SABADELL INTERES EI	11196	2,11	SABADELL INTERES E	11.201 €	2,29 %	SABADELL INTERES EI	11.191 €	2,32 %
			SABADELL RENDIMIE	44482	1,35	SABADELL RENDIMIE	44.475 €	1,3 %	SABADELL RENDIMIEI	47.416 €	0,57 %
			Total	57.043 €		Total	57.057 €		Total	30.018 €	
GESTORA	EUSKADI	FONDOS	GESTORA	EUSKADI	FONDOS	GESTORA	EUSKADI	FONDOS	GESTORA	EUSKADI	FONDOS
	Euros	%		Euros	%		Euros	%		Euros	%
KUTXBANK RENTA I	3.729 €	0,84 %	GESTORA	EUSKADI	FONDOS	GESTORA	EUSKADI	FONDOS	GESTORA	EUSKADI	FONDOS
KUTXBANK RENTA I	319 €	0,91 %		Euros	%		Euros	%		Euros	%
KUTXBANK RENTA I	6.676 €	1,11 %	KUTXBANK RENTA I	3730	0,92	KUTXBANK RENTA I	3.725 €	0,9 %	KUTXBANK RENTA F	6.705 €	1,08 %
KUTXBANK RF CAR ^T	10.645 €	0,67 %	KUTXBANK RENTA I	319	0,77	KUTXBANK RENTA I	319 €	0,72 %	Total	6.705 €	
Total	21.369 €		KUTXBANK RENTA I	6676	1,16	KUTXBANK RENTA I	6.712 €	1,08 %			
			KUTXBANK RF CAR ^T	10647	0,74	Total	10.756 €				
			Total	21.372 €							
GESTORA	MADRID	FONDOS	GESTORA	MADRID	FONDOS	GESTORA	MADRID	FONDOS	GESTORA	MADRID	FONDOS
	Euros	%		Euros	%		Euros	%		Euros	%
AVIVA RENTA FIJA, F	937 €	0,61 %	GESTORA	MADRID	FONDOS	AVIVA RENTA FIJA, F	MADRID	FONDOS	AVIVA RENTA FIJA, F	MADRID	FONDOS
BANKIA BANCA PRIV	4.138 €	2,73 %	FONDOS	Euros	%	BANKIA BANCA PRIV	Euros	%	BANKIA BANCA PRIV	Euros	%
BANKIA BONOS COR	8.645 €	2,96 %	AVIVA RENTA FIJA, F	2937	2,33	BANKIA BANCA PRIV	8.660 €	4,13 %	BANKIA BONOS DUR	12.311 €	3,62 %
BANKIA BONOS DUR	1.018 €	3,26 %	BANKIA BANCA PRIV	6651	3,01	BANKIA BONOS COR	17.231 €	5,24 %	BANKIA DURACION F	1.284 €	3,19 %
BANKIA DURACION F	10.417 €	1,68 %	BANKIA BONOS COR	14188	4,54	BANKIA BONOS DUR	1.529 €	3,61 %	BANKIA RENTA FIJA I	10.670 €	1,71 %
BANKIA FONDEPÓSI	2.000 €	1,26 %	BANKIA BONOS DUR	1525	3,97	BANKIA DURACION F	14.870 €	2,17 %	BANKINTER RENTA FI	5.144 €	0,53 %
BANKINTER RENTA F	5.108 €	0,64 %	BANKIA DURACION F	13531	1,98	BANKIA RENTA FIJA I	300 €	0,52 %	BANKINTER RENTA FI	6.360 €	1,98 %
BBVA BONOS CORTC	527 €	1,09 %	BANKIA FONDEPÓSI	2000	0,97	BANKINTER RENTA F	5.136 €	0,53 %	BBVA AHORRO EMPR	5.490 €	1,27 %
DWS AHORRO, FI	3.903 €	5,99 %	BANKIA RENTA FIJA I	300	0,54	BBVA AHORRO EMPR	4.496 €	1 %	BBVA AHORRO PATR	1.142 €	0,59 %
ING DIRECT FONDO N	1.899 €	0,15 %	BANKINTER RENTA F	5125	0,54	BBVA AHORRO PATR	1.176 €	0,62 %	BBVA BONOS CORTO	849 €	1,62 %
LIBERBANK AHORRO	6.854 €	2,3 %	BBVA AHORRO EMPF	4500	0,9	BBVA BONOS CORTC	749 €	1,56 %	BBVA BONOS CORTO	749 €	1,52 %
LIBERBANK PLATINU	1.649 €	3,9 %	BBVA AHORRO PATR	2400	1,3	BBVA FUSION CORTC	2.697 €	1,07 %	BBVA FUSION CORTC	2.696 €	1,33 %
OPENBANK CORTO P	168 €	0,3 %	BBVA BONOS CORTC	527	0,95	BBVA FUSION CORTC	1.000 €	0,39 %	BBVA FUSION CORTC	3.295 €	1,44 %
RURAL AHORRO PLU	5.000 €	8,13 %	BBVA FUSION CORTC	1200	0,53	BBVA FUSION CORTC	4.746 €	1,58 %	BBVA FUSION CORTC	4.743 €	1,43 %
RURAL BONOS 2 AÑC	3.050 €	4,65 %	BBVA FUSION CORTC	1000	0,36	BBVA RENTABILIDAD	13.987 €	1,05 %	BBVA RENTABILIDAD	18.968 €	1,39 %
RURAL RENDIMIENTC	3.547 €	12,84 %	BBVA FUSION CORTC	1900	0,69	HERCULES CORTO PL	140 €	1,36 %	HERCULES CORTO PL	140 €	1,36 %
RURAL RENTA FIJA 1,	28.629 €	9,73 %	BBVA FUSION CORTC	9999	0,86	ING DIRECT FONDO I	1.898 €	0,19 %	LIBERBANK AHORRO,	7.018 €	2,2 %
RURAL RENTA FIJA 3,	7.743 €	6,27 %	HERCULES CORTO PL	140	1,36	LIBERBANK AHORRO	6.994 €	2,16 %	MEDIOLANUM FOND	109 €	0,18 %
RURAL RENTA FIJA 5,	1.953 €	7,55 %	ING DIRECT FONDO I	1889	0,17	MEDIOLANUM FOND	109 €	0,19 %	MEDIOLANUM PREMI	476 €	0,72 %
SANTANDER FONDEI	8.380 €	1,24 %	LIBERBANK AHORRO,	6982	2,21	MEDIOLANUM PREM	477 €	0,71 %	NB CAPITAL PLUS, FI	12.981 €	4,63 %
SANTANDER INVERS	1.907 €	0,44 %	LIBERBANK PLATINUI	1087	3,2	NB CAPITAL PLUS, FI	12.950 €	4,68 %	RENTA 4 FONDOTESOR	561 €	7,31 %
SANTANDER RENDIN	11.167 €	0,4 %	NB CAPITAL PLUS, FI	12911	4,89	RENTA 4 FONDOTESO	559 €	7,07 %	RURAL AHORRO PLUS	2.297 €	3,45 %
SANTANDER RENTA I	14.225 €	1,01 %	RURAL AHORRO PLU	4500	6,84	RURAL AHORRO PLU	4.294 €	6,45 %	RURAL RENDIMIENTC	1.776 €	6,67 %
Total	132.864 €		RURAL RENDIMIENTC	3078	10,46	RURAL RENDIMIENT	2.774 €	10,28 %	RURAL RENTA FIJA 1,	16.064 €	4,74 %
			RURAL RENTA FIJA 1,	21072	6,69	RURAL RENTA FIJA 1,	21.043 €	6,41 %	RURAL RENTA FIJA 3,	8.027 €	6,16 %
			RURAL RENTA FIJA 3,	7876	6,22	RURAL RENTA FIJA 3,	7.991 €	5,71 %	RURAL RENTA FIJA 5,	2.714 €	8,29 %
GESTORA	MÁLAGA	FONDOS	RURAL RENTA FIJA 5,	2653	9,16	RURAL RENTA FIJA 5,	2.670 €	7,73 %	SANTANDER RENDIM	11.235 €	0,41 %
FONDDEPAÑA-DUER	3.988 €	2,48 %	Total	141.167 €		Total	150.635 €		Total	145.510 €	
GESTORA	MÁLAGA	FONDOS	RURAL RENTA FIJA 5,	11196	0,37	SANTANDER RENDIN	11.221 €	0,41 %	Total		
FONDDEPAÑA-DUER	628 €	0,45 %									
UNIFOND RENTA FIJ	1.378 €	2,03 %									
Total	5.994 €										
GESTORA	MÁLAGA	FONDOS	GESTORA	MÁLAGA	FONDOS	GESTORA	MÁLAGA	FONDOS	GESTORA	MÁLAGA	FONDOS
	Euros	%		Euros	%		Euros	%		Euros	%
FONDDEPAÑA-DUER	3992	2,33	FONDDEPAÑA-DUER	3992	2,33	FONDDEPAÑA-DUER	3.991 €	2 %	UNIFOND RENTA FIJ	652 €	0,4 %
UNIFOND RENTA FIJ	651	0,44	UNIFOND RENTA FIJ	651	0,44	UNIFOND RENTA FIJ	652 €	0,4 %	UNIFOND RENTA FIJ	1.398 €	2,26 %
UNIFOND RENTA FIJ	1378	1,99	UNIFOND RENTA FIJ	1378	1,99	UNIFOND RENTA FIJ	1.378 €	2,85 %	Total	6.042 €	
Total	6.021 €		Total	6.021 €							
GESTORA	ZARAGOZA	FONDOS	GESTORA	ZARAGOZA	FONDOS	GESTORA	ZARAGOZA	FONDOS	GESTORA	ZARAGOZA	FONDOS
	Euros	%		Euros	%		Euros	%		Euros	%
IBERCAJA FUTURO, F	563 €	0,84 %	IBERCAJA FUTURO, F	563 €	0,84 %	IBERCAJA FUTURO, F	564 €	0,8 %	Total	565 €	
Total	563 €		Total	564 €							

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
ARAGÓN			ARAGÓN			ARAGÓN			ARAGÓN		
GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%									
CAIXABANK	7.582 €	0,38 %	CAIXABANK	7.602 €	0,62 %	CAIXABANK	7.620 €	0,64 %	CAIXABANK	14.281 €	1,22 %
CAIXABANK I	1.011 €	0,53 %	CAIXABANK I	1.012 €	0,81 %	CAIXABANK I	1.012 €	1,52 %	CAIXABANK I	2.645 €	3,64 %
MEDIOLANUI	804 €	0,38 %	MEDIOLANUI	814 €	0,51 %	MEDIOLANU	844 €	0,66 %	MEDIOLANUI	822 €	0,79 %
MEDIOLANUI	566 €	2,88 %	MEDIOLANUI	575 €	3,3 %	MEDIOLANU	598 €	3,66 %	MEDIOLANUI	584 €	3,89 %
Total	9.963 €		Total	10.003 €		Total	10.074 €		Total	18.332 €	
GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI	
FONDOS	Euros	%									
KUTXABANK	12.034 €	1,03 %	KUTXABANK	12.092 €	0,94 %	KUTXABANK	12.136 €	0,9 %	KUTXABANK	12.169 €	0,88 %
KUTXABANK	2.928 €	0,66 %	KUTXABANK	2.932 €	0,72 %	KUTXABANK	2.934 €	0,71 %	KUTXABANK	2.934 €	0,69 %
KUTXABANK	17.183 €	1,08 %	KUTXABANK	17.199 €	1,2 %	KUTXABANK	17.197 €	1,4 %	KUTXABANK	17.185 €	1,41 %
Total	32.145 €		Total	32.223 €		Total	32.267 €		Total	32.288 €	
GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%									
AVIVA RENT	1.183 €	0,76 %	AVIVA RENT	1.190 €	0,94 %	AVIVA RENT	1.191 €	1 %	AMEINOR RE	108 €	1,81 %
BANKIA BAN	342 €	0,23 %	BANKIA BAN	2.960 €	1,34 %	BANKIA BAN	2.968 €	1,41 %	AVIVA RENT	1.197 €	1,38 %
BANKIA BON	5.521 €	1,9 %	BANKIA BON	5.539 €	1,77 %	BANKIA BON	5.551 €	1,69 %	BANKIA BAN	2.973 €	1,45 %
BANKIA BON	525 €	1,68 %	BANKIA BON	529 €	1,38 %	BANKIA BON	1.037 €	2,44 %	BANKIA BON	5.559 €	1,63 %
BANKIA DUR	7.751 €	1,25 %	BANKIA DUR	7.785 €	1,14 %	BANKIA DUR	7.810 €	1,13 %	BANKIA BON	1.038 €	2,57 %
BANKIA REN	502 €	1 %	BANKIA REN	504 €	0,9 %	BANKIA REN	505 €	0,87 %	BANKIA DUR	7.827 €	1,26 %
BBVA AHORF	5.268 €	0,98 %	BBVA AHORF	5.272 €	1,05 %	BBVA AHORF	6.506 €	1,46 %	BBANKIA REN	505 €	0,85 %
BBVA AHORF	3.034 €	1,73 %	BBVA AHORF	3.036 €	1,64 %	BBVA AHORF	3.036 €	1,6 %	BBVA AHORF	6.505 €	1,51 %
BBVA BONO	354 €	0,73 %	BBVA BONO	355 €	0,64 %	BBVA BONO	355 €	0,67 %	BBVA AHORF	3.032 €	1,57 %
BBVA BONO	327 €	0,8 %	BBVA BONO	327 €	0,73 %	BBVA BONO	327 €	0,68 %	BBVA BONO	354 €	0,68 %
BBVA FUSIO	1.063 €	0,56 %	BBVA BONO	1.009 €	0,8 %	BBVA BONO	1.012 €	0,86 %	BBVA BONO	326 €	0,66 %
BBVA FUSIO	2.023 €	0,9 %	BBVA FUSIO	1.064 €	0,47 %	BBVA FUSIO	1.591 €	0,63 %	BBVA BONO	1.015 €	0,93 %
BBVA RENTA	10.719 €	0,95 %	BBVA FUSIO	2.024 €	0,73 %	BBVA FUSIO	2.024 €	0,79 %	BBVA FUSIO	1.593 €	0,78 %
HERCULES CC	182 €	1,77 %	BBVA RENTA	10.727 €	0,92 %	BBVA RENTA	10.727 €	0,81 %	BBVA FUSIO	735 €	0,32 %
LIBERBANK A	6.839 €	2,29 %	HERCULES CC	182 €	1,77 %	HERCULES CC	182 €	1,77 %	BBVA RENTA	10.715 €	0,78 %
LIBERBANK P	1.161 €	2,74 %	ING DIRECT F	552 €	0,05 %	ING DIRECT F	552 €	0,05 %	HERCULES CC	182 €	1,77 %
LIBERBANK R	4.709 €	2,37 %	LIBERBANK A	6.980 €	2,21 %	LIBERBANK A	6.984 €	2,16 %	ING DIRECT F	552 €	0,06 %
OPENBANK C	274 €	0,5 %	LIBERBANK P	1.184 €	3,49 %	LIBERBANK P	1.185 €	4,24 %	LIBERBANK A	6.980 €	2,18 %
RURAL BONC	3.453 €	5,26 %	LIBERBANK R	4.739 €	2,44 %	LIBERBANK R	4.740 €	2,44 %	LIBERBANK P	1.184 €	4,45 %
RURAL REND	540 €	1,96 %	OPENBANK C	274 €	0,47 %	MEDIOLANU	305 €	0,53 %	LIBERBANK R	2.035 €	1,53 %
RURAL RENT	1.207 €	0,41 %	RURAL BONC	3.458 €	4,83 %	MEDIOLANU	218 €	0,32 %	MEDIOLANUI	305 €	0,5 %
RURAL RENT	9.245 €	7,49 %	RURAL REND	540 €	1,84 %	OPENBANK C	274 €	0,46 %	MEDIOLANUI	219 €	0,33 %
RURAL RENT	1.296 €	5,01 %	RURAL RENT	1.210 €	0,38 %	RURAL AHOR	604 €	0,91 %	NB PATRIMO	712 €	1,9 %
SANTANDER	9.512 €	0,88 %	RURAL RENT	9.285 €	7,25 %	RURAL BONC	3.458 €	4,46 %	OPENBANK C	274 €	0,45 %
SANTANDER	5.912 €	1,36 %	RURAL RENT	427 €	1,47 %	RURAL REND	842 €	3,12 %	RURAL AHOR	601 €	0,9 %
SANTANDER	28.772 €	1,04 %	SANTANDER	8.456 €	0,73 %	RURAL RENT	10.073 €	3,07 %	RURAL BONC	3.460 €	4,43 %
SANTANDER	7.641 €	0,52 %	SANTANDER	4.546 €	1,22 %	RURAL RENT	9.313 €	6,65 %	RURAL REND	846 €	3,18 %
SANTANDER	12.715 €	0,91 %	SANTANDER	28.830 €	0,96 %	RURAL RENT	963 €	2,79 %	RURAL RENT	10.029 €	2,96 %
SPB RF CORT	2.691 €	0,21 %	SANTANDER	7.647 €	0,57 %	SANTANDER	8.457 €	1,29 %	RURAL RENT	9.401 €	7,2 %
Total	134.761 €		SANTANDER	12.752 €	0,83 %	SANTANDER	4.552 €	1,21 %	RURAL RENT	2.282 €	6,97 %
			SPB RF CORT	2.864 €	0,24 %	SANTANDER	29.860 €	1,09 %	SANTANDER	8.456 €	1,27 %
			Total	136.247 €		SANTANDER	7.939 €	0,64 %	SANTANDER	4.557 €	1,17 %
GESTORA	MÁLAGA					SANTANDER	12.788 €	0,82 %	SANTANDER	28.710 €	1,05 %
FONDOS	Euros	%				SPB RF CORT	2.867 €	0,29 %	SANTANDER	7.933 €	0,98 %
UNIFOND RE	1.670 €	1,2 %				Total	150.796 €		SANTANDER	12.817 €	0,88 %
Total	1.670 €								SPB RF CORT	2.862 €	0,39 %
									Total	147.879 €	62,73 %
GESTORA	ZARAGOZA										
FONDOS	Euros	%									
IBERCAJA AH	1.643 €	2,22 %	GESTORA	ZARAGOZA		UNIFOND RE	1.694 €	1,05 %	GESTORA	MÁLAGA	
IBERCAJA FU	779 €	1,26 %	FONDOS	Euros	%	Total	1.694 €		FONDOS	Euros	%
IBERCAJA HC	539 €	0,87 %	IBERCAJA AH	1.646 €	2,09 %				UNIFOND RE	1.697 €	1,05 %
Total	2.961 €		IBERCAJA FU	2.385 €	3,56 %				Total	1.697 €	
			IBERCAJA HC	541 €	0,73 %						
			Total	4.572 €							
						IBERCAJA AH	1.652 €	2,02 %	GESTORA	ZARAGOZA	
						IBERCAJA BP	1.824 €	0,16 %	FONDOS	Euros	%
						IBERCAJA DII	1.608 €	3,5 %	IBERCAJA AH	1.655 €	2,01 %
						IBERCAJA FU	2.394 €	3,41 %	IBERCAJA BP	1.840 €	0,17 %
						IBERCAJA HC	1.092 €	1,35 %	IBERCAJA DII	1.611 €	0,36 %
						Total	8.570 €		IBERCAJA FU	2.398 €	3,52 %
									IBERCAJA HO	1.094 €	1,43 %
									Total	9.599 €	

1º TRIM 2017

ASTURIAS		
GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%
AVIVA CORTI	7.025 €	1,56 %
AVIVA RENT/	200 €	0,13 %
Total	7.225 €	

1º TRIM 2017

4º TRIM 2016

3º TRIM 2016

2º TRIM 2016

BALEARES			BALEARES			BALEARES			BALEARES		
GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
BANKINTER F	1.175 €	0,42 %	AVIVA RENT/	689 €	0,55 %	AVIVA RENT/	692 €	0,58 %	AVIVA RENT/	697 €	0,81 %
RURAL AHOR	565 €	0,92 %	BANKINTER F	1.173 €	0,38 %	BANKINTER F	1.180 €	0,39 %	BANKINTER F	1.175 €	0,37 %
SANTANDER	5.804 €	0,53 %	SANTANDER	5.784 €	0,9 %	SANTANDER	5.807 €	0,88 %	SANTANDER	5.772 €	0,86 %
SANTANDER	9.740 €	0,66 %	SANTANDER	2.314 €	0,17 %	SANTANDER	2.323 €	0,19 %	SANTANDER	2.309 €	0,29 %
Total	17.284 €		Total	9.960 €		SPB RF CORT	2.323 €	0,23 %	SPB RF CORT	2.309 €	0,32 %
						Total	12.325 €		Total	12.262 €	

1º TRIM 2017

4º TRIM 2016

3º TRIM 2016

2º TRIM 2016

CANARIAS			CANARIAS			CANARIAS			CANARIAS		
GESTORA	BARCELONA		GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI	
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
MEDIOLANU	572 €	0,27 %	KUTXABANK	4.357 €	0,76 %	KUTXABANK	4.369 €	0,7 %	KUTXABANK	4.359 €	0,7 %
TREA CAJAM	3.941 €	1,14 %	Total	4.357 €		Total	4.369 €		Total	4.359 €	
Total	4.513 €										
GESTORA	EUSKADI		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
KUTXABANK	4.362 €	0,72 %	AVIVA RENT/	2.263 €	1,79 %	AVIVA RENT/	2.266 €	1,89 %	AVIVA RENT/	2.277 €	2,63 %
Total	4.362 €		BANKIA BAN	2.627 €	1,19 %	BANKIA BAN	1.730 €	0,82 %	BANKIA BON	2.322 €	0,68 %
			BANKIA BON	3.427 €	1,1 %	BANKIA BON	2.306 €	0,7 %	BANKIA DUR	4.064 €	0,65 %
			BANKIA DUR	7.043 €	1,03 %	BANKIA DUR	6.532 €	0,95 %	RURAL REND	954 €	3,59 %
			RURAL REND	954 €	3,24 %	RURAL REND	956 €	3,54 %	RURAL REND	5.887 €	1,74 %
GESTORA	MADRID		RURAL RENT/	5.889 €	1,87 %	RURAL RENT/	5.903 €	1,8 %	SANTANDER	1.301 €	0,05 %
FONDOS	Euros	%	SANTANDER	1.291 €	0,04 %	SANTANDER	1.297 €	0,05 %	Total	16.805 €	
BANKIA BAN	2.608 €	1,72 %	Total	23.494 €		Total	20.990 €				
BANKIA BON	3.402 €	1,17 %									
BANKIA DUR	6.991 €	1,13 %									
ING DIRECT F	26.236 €	2,08 %									
RENTA 4 FON	840 €	44,95 %									
RENTA 4 FON	150 €	2,21 %									
SANTANDER	1.290 €	0,05 %									
SANTANDER	4.548 €	0,32 %									
Total	46.065 €										

1º TRIM 2017

4º TRIM 2016

3º TRIM 2016

2º TRIM 2016

CASTILLA LA MANCHA			CASTILLA LA MANCHA			CASTILLA LA MANCHA			CASTILLA LA MANCHA		
GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
AVIVA RENT/	3.462 €	2,24 %	AVIVA RENT/	3.478 €	2,76 %	MEDIOLANU	1.849 €	1,44 %	MEDIOLANU	1.894 €	1,83 %
RURAL RENT/	2.254 €	0,76 %	RURAL RENT/	2.318 €	0,74 %	Total	1.849 €		Total	1.894 €	
SPB RF CORT	11.564 €	0,89 %	SPB RF CORT	1.101 €	0,09 %						
Total	17.280 €		Total	6.897 €		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
AVIVA RENT/	3.498 €	2,92 %	AVIVA RENT/	3.517 €	4,07 %	RURAL RENT/	2.321 €	0,71 %	RURAL RENT/	2.315 €	0,68 %
RURAL RENT/	1.744 €	0,17 %	SPB RF CORT	1.734 €	0,24 %	SPB RF CORT	1.734 €	0,24 %	Total	7.566 €	
Total	7.563 €										

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
CASTILLA Y LEÓN			CASTILLA Y LEÓN			CASTILLA Y LEÓN			CASTILLA Y LEÓN		
GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
CAIXABANK I	228 €	0,12 %	CAIXABANK I	228 €	0,18 %	MEDIOLANU	622 €	0,49 %	DP RENTA FL.	607 €	0,25 %
MEDIOLANUI	180 €	0,09 %	MEDIOLANU	181 €	0,11 %	MEDIOLANU	186 €	1,14 %	MEDIOLANU	1.121 €	1,09 %
Total	408 €		TREA CAJAM	1.181 €	0,44 %	TREA CAJAM	1.774 €	0,83 %	MEDIOLANU	186 €	1,24 %
			Total	1.590 €		Total	2.582 €		TREA CAJAM	1.766 €	0,99 %
									Total	3.680 €	
GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI	
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
KUTXABANK	5.884 €	0,5 %	KUTXABANK	5.898 €	0,46 %	KUTXABANK	5.910 €	0,44 %	KUTXABANK	5.913 €	0,43 %
KUTXABANK	33.205 €	0,53 %	KUTXABANK	3.207 €	0,56 %	KUTXABANK	3.209 €	0,52 %	KUTXABANK	3.203 €	0,52 %
Total	39.089 €		Total	9.105 €		Total	9.119 €		Total	9.116 €	
GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
AVIVA RENT/	3.267 €	2,11 %	AVIVA RENT/	3.268 €	2,59 %	AVIVA RENT/	1.666 €	1,39 %	AVIVA RENT/	1.665 €	1,92 %
BANKIA DUR.	1.010 €	0,16 %	BANKIA DUR.	1.007 €	0,15 %	BANKIA BON	407 €	0,96 %	BANKIA BON	404 €	1 %
BANKINTER F	4.151 €	1,47 %	BANKINTER F	4.173 €	1,35 %	BANKIA DUR	5.399 €	0,79 %	BANKINTER F	4.221 €	1,41 %
ING DIRECT F	20.659 €	1,64 %	ING DIRECT F	1.185 €	0,11 %	ING DIRECT F	30.331 €	2,96 %	ING DIRECT F	4.200 €	1,31 %
MUTUAFONI	28.279 €	2,31 %	MUTUAFONI	8.365 €	0,6 %	MEDIOLANU	754 €	1,31 %	MEDIOLANU	753 €	1,24 %
MUTUAFONI	2.024 €	1,37 %	MUTUAFONI	2.020 €	1,75 %	MEDIOLANU	836 €	1,24 %	MEDIOLANU	834 €	2,02 %
OPENBANK C	279 €	0,5 %	OPENBANK C	279 €	0,48 %	MUTUAFONI	8.373 €	0,68 %	MUTUAFONI	8.352 €	0,71 %
RENTA 4 FON	124 €	1,83 %	NB PATRIMO	1.175 €	3,14 %	NB PATRIMO	1.175 €	3,09 %	MUTUAFONI	8.352 €	0,71 %
RURAL AHOR	1.355 €	2,2 %	OPENBANK C	279 €	0,48 %	OPENBANK C	493 €	0,82 %	OPENBANK C	706 €	1,16 %
RURAL BONC	3.182 €	4,85 %	RENTA 4 FON	125 €	1,9 %	RURAL AHOR	1.100 €	1,65 %	RENTA 4 FON	376 €	4,75 %
RURAL REND	903 €	3,27 %	RENTA 4 REN	1.500 €	0,1738 %	RURAL BONC	5.569 €	7,18 %	RURAL AHOR	519 €	0,78 %
RURAL RENT/	3.952 €	1,34 %	RURAL AHOR	1.381 €	2,1 %	RURAL REND	945 €	3,5 %	RURAL BONC	5.573 €	7,12 %
RURAL RENT/	7.620 €	6,17 %	RURAL BONC	3.309 €	4,62 %	RURAL RENT/	4.195 €	1,27 %	RURAL REND	943 €	3,54 %
RURAL RENT/	789 €	3,05 %	RURAL REND	945 €	3,21 %	RURAL RENT/	7.955 €	5,68 %	RURAL RENT/	143 €	0,04 %
SANTANDER	2.315 €	0,21 %	RURAL RENT/	4.052 €	1,29 %	RURAL RENT/	1.446 €	4,19 %	RURAL RENT/	7.978 €	6,12 %
SANTANDER	5.277 €	1,22 %	RURAL RENT/	7.910 €	6,18 %	SANTANDER	99 €	0,02 %	RURAL RENT/	1.434 €	4,38 %
SANTANDER	4.743 €	0,17 %	RURAL RENT/	1.424 €	4,92 %	SANTANDER	5.027 €	1,34 %	SANTANDER	99 €	0,01 %
SANTANDER	8.564 €	0,58 %	SANTANDER	4.725 €	1,27 %	SANTANDER	4.748 €	0,17 %	SANTANDER	6.734 €	1,74 %
SANTANDER	4.957 €	0,35 %	SANTANDER	4.746 €	0,16 %	SANTANDER	9.591 €	0,77 %	SANTANDER	21.835 €	0,79 %
SPB RF CORT	7.044 €	0,54 %	SANTANDER	8.565 €	0,64 %	SANTANDER	9.460 €	0,32 %	SANTANDER	9.582 €	1,19 %
UBS VALOR,F	2.128 €	4,73 %	SANTANDER	4.959 €	0,32 %	SEGURFOND	750 €	0,07 %	SANTANDER	4.946 €	0,34 %
Total	112.622 €		SPB RF CORT	6.710 €	0,56 %	SPB RF CORT	2.473 €	0,25 %	SEGURFOND	749 €	0,1 %
			UBS VALOR,F	2.220 €	4,55 %	UBS VALOR,F	2.221 €	4,41 %	SPB RF CORT	2.478 €	0,34 %
			Total	74.043 €		Total	107.152 €		TARFONDO,	48 €	0,16 %
									UBS BONOS I	2.757 €	19,56 %
									UBS VALOR,F	2.214 €	3,8 %
									Total	93.048 €	

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
CATALUÑA			CATALUÑA			CATALUÑA			CATALUÑA		
GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%									
MEDIOLANUI	3.000 €	1,42 %	EDM RENTA,	2.085 €	3,21 %	EDM RENTA,	1.003 €	1,7 %	EDM RENTA,	1.003 €	1,92 %
TREA CAJAM	4.798 €	1,39 %	EDM-AHORR	6.269 €	3,38 %	EDM-AHORR	4.631 €	2,59 %	EDM-AHORR	4.588 €	2,79 %
Total	7.798 €		Total	8.354 €		Total	5.634 €		Total	5.591 €	
GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%									
AMEINON RE	113 €	1,92 %	AMEINON RE	112 €	1,84 %	AMEINON RE	111 €	1,79 %	AMEINON RE	108 €	1,81 %
BANKINTER F	1.131 €	0,4 %	BANKINTER F	1.125 €	0,36 %	BANKINTER F	1.111 €	0,37 %	BANKINTER F	1.085 €	0,34 %
SPB RF CORT	9.072 €	0,69 %	SPB RF CORT	6.827 €	0,57 %	SPB RF CORT	5.560 €	0,55 %	SPB RF CORT	5.536 €	0,77 %
Total	10.316 €		Total	8.064 €		Total	6.782 €		Total	6.729 €	
GESTORA	ZARAGOZA		GESTORA	ZARAGOZA		GESTORA	ZARAGOZA		GESTORA	ZARAGOZA	
FONDOS	Euros	%									
IBERCAJA FU	566 €	0,91 %	IBERCAJA FU	563 €	0,84 %	IBERCAJA FU	556 €	0,79 %	IBERCAJA BP	7.025 €	0,66 %
Total	566 €		Total	563 €		Total	556 €		IBERCAJA DII	5.229 €	1,18 %
									IBERCAJA FU	543 €	0,8 %
									IBERCAJA PLI	4.183 €	0,65 %
									Total	16.980 €	

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
EUSKADI			EUSKADI			EUSKADI			EUSKADI		
GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%									
FAV-ARQUIT	167 €	5,57 %	FAV-ARQUIT	167 €	5,34 %	MEDIOLANU	1.736 €	1,36 %	MEDIOLANUI	1.738 €	1,68 %
MEDIOLANUI	467 €	0,22 %	MEDIOLANUI	468 €	0,29 %	Total	1.736 €		Total	1.738 €	
Total	634 €		Total	635 €							
GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI	
FONDOS	Euros	%									
BANKOA-AH	289 €	1,11 %	BANKOA-AH	288 €	0,92 %	BANKOA-AH	1.410 €	4,38 %	BANKOA-AH	1.408 €	4,71 %
CREDIT AGRII	1.831 €	4,06 %	CREDIT AGRII	1.830 €	4,14 %	CREDIT AGRII	2.713 €	6,83 %	CREDIT AGRII	3.972 €	9,98 %
FON FINECO	11.975 €	93,77 %	FON FINECO	12.112 €	92,17 %	FON FINECO	12.753 €	92,26 %	FON FINECO	13.355 €	95,26 %
FON FINECO	586 €	0,17 %	FON FINECO	594 €	0,2 %	FON FINECO	618 €	0,24 %	FON FINECO	601 €	0,26 %
KUTXBANK	43.867 €	3,74 %	KUTXBANK	60.579 €	4,72 %	KUTXBANK	48.097 €	3,55 %	KUTXBANK	48.223 €	3,49 %
KUTXBANK	5.976 €	1,34 %	KUTXBANK	5.983 €	1,48 %	KUTXBANK	34.589 €	5,56 %	KUTXBANK	36.686 €	5,93 %
KUTXBANK	1.026 €	2,92 %	KUTXBANK	1.026 €	2,47 %	Total	100.180 €		Total	104.245 €	
KUTXBANK	33.355 €	5,53 %	KUTXBANK	34.054 €	5,93 %						
KUTXBANK	29.481 €	1,85 %	KUTXBANK	29.516 €	2,06 %						
Total	128.386 €		Total	145.982 €		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	BANKIA BAN	4.523 €	2,15 %	BANKIA BAN	4.031 €	1,95 %
BANKIA BAN	3.021 €	1,99 %	BANKIA BAN	4.486 €	2,02 %	BANKIA BON	6.162 €	1,87 %	BANKIA BON	5.750 €	1,69 %
BANKIA BON	6.057 €	2,08 %	BANKIA BON	6.106 €	1,95 %	BANKIA BON	561 €	1,32 %	BANKIA BON	564 €	1,4 %
BANKIA BON	551 €	1,76 %	BANKIA BON	556 €	1,45 %	BANKIA DUR	6.913 €	1,01 %	BANKIA DUR.	6.950 €	1,11 %
BANKIA DUR	6.801 €	1,1 %	BANKIA DUR	6.850 €	1 %	BBVA AHORF	6.372 €	1,42 %	BBVA AHORF	6.365 €	1,48 %
BBVA AHORF	6.365 €	1,19 %	BBVA AHORF	6.369 €	1,27 %	BBVA BONO!	46.314 €	96,68 %	BBVA BONO!	44.351 €	95,77 %
BBVA BONO!	34.093 €	98,71 %	BBVA BONO!	41.401 €	95,44 %	BBVA FUSIO!	1.062 €	0,42 %	BBVA FUSIO!	1.061 €	0,52 %
BBVA FUSIO!	1.061 €	0,56 %	BBVA FUSIO!	1.061 €	0,47 %	BBVA FUSIO!	736 €	0,29 %	BBVA FUSIO!	2.022 €	0,88 %
BBVA FUSIO!	736 €	0,33 %	BBVA FUSIO!	736 €	0,27 %	BBVA RENTA	14.868 €	1,12 %	BBVA RENTA	14.851 €	1,09 %
BBVA FUSIO!	4.243 €	1,77 %	BBVA FUSIO!	4.246 €	1,55 %	BUX RENTIN'	311 €	1,74 %	BUX RENTIN'	312 €	1,69 %
BBVA RENTA	14.850 €	1,32 %	BBVA RENTA	14.861 €	1,27 %	NB FONDTES	408 €	9,13 %	NB FONDTES	407 €	8,72 %
DUX RENTIN'	308 €	1,74 %	DUX RENTIN'	310 €	1,75 %	NB PATRIMO	569 €	1,5 %	NB PATRIMO	1.697 €	4,54 %
OPENBANK C	319 €	0,58 %	OPENBANK C	319 €	0,55 %	OPENBANK C	319 €	0,53 %	OPENBANK C	319 €	0,52 %
RENTA 4 FON	400 €	5,89 %	RENTA 4 FON	399 €	6,06 %	RENTA 4 FON	400 €	5,06 %	RENTA 4 FON	400 €	5,21 %
SANTANDER	338 €	0,03 %	SANTANDER	399 €	0,04 %	SANTANDER	8.359 €	0,3 %	SANTANDER	8.346 €	0,3 %
SANTANDER	8.361 €	0,3 %	SANTANDER	8.371 €	0,28 %	SANTANDER	559 €	0,04 %	SANTANDER	559 €	0,07 %
SANTANDER	555 €	0,04 %	SANTANDER	557 €	0,04 %	SPB RF CORT	559 €	0,06 %	SPB RF CORT	559 €	0,08 %
SANTANDER	12.655 €	0,9 %	SANTANDER	18.838 €	1,23 %	Total	122.130 €		Total	121.691 €	
SPB RF CORT	748 €	0,06 %	SPB RF CORT	557 €	0,05 %						
Total	101.462 €		Total	116.592 €		GESTORA	MÁLAGA		GESTORA	MÁLAGA	
GESTORA	MÁLAGA		GESTORA	MÁLAGA		FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDESPAÑ	1.572 €	0,79 %	FONDESPAÑ	1.632 €	0,75 %
FONDESPAÑ	1.568 €	0,98 %	FONDESPAÑ	1.571 €	0,92 %	Total	1.572 €		Total	1.632 €	
Total	1.568 €		Total	1.571 €							

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
EXTREMADURA			EXTREMADURA			EXTREMADURA			EXTREMADURA		
GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%									
MEDIOLANUI	1.138 €	0,54 %	MEDIOLANUI	1.141 €	0,72 %	MEDIOLANUI	1.157 €	0,9 %	MEDIOLANUI	1.147 €	1,11 %
Total	1.138 €		Total	1.141 €		Total	1.157 €		Total	1.147 €	
GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%									
AVIVA RENT	1.665 €	1,08 %	AVIVA RENT	1.674 €	1,33 %	AVIVA RENT	1.686 €	1,41 %	AVIVA RENT	1.698 €	1,96 %
BANKINTER F	2.224 €	0,28 %	BANKINTER F	2.234 €	0,23 %	BANKINTER F	2.260 €	0,23 %	BANKINTER F	2.250 €	0,23 %
MUTUAFONI	3.236 €	2,63 %	MUTUAFONI	3.252 €	2,62 %	MUTUAFONI	3.330 €	2,58 %	MUTUAFONI	3.282 €	1,98 %
MUTUAFONI	4.733 €	0,51 %	MUTUAFONI	4.713 €	0,53 %	MUTUAFONI	4.798 €	0,55 %	MUTUAFONI	4.790 €	0,5 %
POLAR RENT.	285 €	0,58 %	POLAR RENT.	283 €	0,59 %	POLAR RENT.	286 €	0,77 %	POLAR RENT.	287 €	0,76 %
SANTANDER	3.620 €	0,26 %	SANTANDER	3.651 €	0,24 %	SANTANDER	3.768 €	0,24 %	SANTANDER	3.711 €	0,26 %
Total	15.763 €		Total	15.807 €		Total	16.128 €		TARFONDO,	68 €	0,23 %
									UBS BONOS I	3.600 €	25,54 %
									Total	19.686 €	

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
GALICIA			GALICIA			GALICIA			GALICIA		
GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%									
CAIXABANK I	14.315 €	0,72 %	CAIXABANK I	22.360 €	1,83 %	CAIXABANK I	22.460 €	1,89 %	CAIXABANK I	24.555 €	2,11 %
CAIXABANK I	667 €	0,6 %	CAIXABANK I	668 €	0,45 %	CAIXABANK I	971 €	0,61 %	CAIXABANK I	972 €	0,6 %
CAIXABANK I	4.511 €	2,37 %	CAIXABANK I	4.517 €	3,59 %	FAV-ARQUIT	218 €	7,28 %	FAV-ARQUIT	219 €	6,59 %
FAV-ARQUIT	441 €	14,68 %	FAV-ARQUIT	322 €	10,28 %	MEDIOLANUI	229 €	0,18 %	MEDIOLANUI	1.571 €	1,51 %
MEDIOLANUI	116 €	0,06 %	MEDIOLANUI	116 €	0,07 %	MEDIOLANUI	283 €	1,73 %	MEDIOLANUI	283 €	1,88 %
MEDIOLANUI	280 €	1,42 %	MEDIOLANUI	280 €	1,6 %	SABADELL BC	1.032 €	7,85 %	SABADELL BC	1.031 €	8,48 %
SABADELL BC	1.027 €	9,84 %	SABADELL BC	1.029 €	8,41 %	SABADELL BC	2.580 €	1,87 %	SABADELL BC	2.578 €	1,6 %
SABADELL IN	3.395 €	0,58 %	SABADELL FC	4.944 €	3,58 %	SABADELL FC	12.865 €	10,45 %	SABADELL FC	12.867 €	10,03 %
Total	24.752 €		SABADELL IN	1.824 €	0,34 %	SABADELL IN	11.372 €	2,33 %	SABADELL IN	11.396 €	2,36 %
			SABADELL RE	102 €	0,01 %	SABADELL RE	203 €	0,02 %	SABADELL RE	203 €	0,02 %
			Total	36.162 €		TREA CAJAM	829 €	0,39 %	TREA CAJAM	825 €	0,46 %
GESTORA	EUSKADI					Total	53.042 €		Total	56.500 €	
FONDOS	Euros	%									
FONCAM, FI	621 €	1,04 %	GESTORA	EUSKADI							
KUTXABANK	10.909 €	0,93 %	FONDOS	Euros	%	GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI	
KUTXABANK	2.267 €	0,51 %	FONCAM, FI	625 €	1,04 %	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
KUTXABANK	3.592 €	0,6 %	KUTXABANK	15.895 €	1,24 %	KUTXABANK	19.512 €	1,44 %	KUTXABANK	19.550 €	1,41 %
Total	17.389 €		KUTXABANK	8.580 €	2,12 %	KUTXABANK	6.367 €	1,54 %	KUTXABANK	6.375 €	1,51 %
			KUTXABANK	606 €	1,46 %	KUTXABANK	704 €	1,6 %	KUTXABANK	8.176 €	1,32 %
GESTORA	MADRID		KUTXABANK	5.322 €	0,93 %	KUTXABANK	8.155 €	1,31 %	KUTXABANK	4.226 €	0,34 %
FONDOS	Euros	%	KUTXABANK	1.146 €	0,08 %	KUTXABANK	8.947 €	0,73 %	Total	38.967 €	
AVIVA RENT	2.333 €	1,51 %	Total	32.174 €		KUTXABANK	3.154 €	4,78 %			
BANKIA BAN	5.595 €	3,69 %				Total	47.472 €		GESTORA	MADRID	
BANKIA BON	11.766 €	4,04 %	GESTORA	MADRID		FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
BANKIA BON	2.536 €	8,11 %	FONDOS	Euros	%	GESTORA	MADRID		AVIVA RENT	2.332 €	2,7 %
BANKIA DUR	23.014 €	3,71 %	AVIVA RENT	2.334 €	1,85 %	FONDOS	Euros	%	BANKIA BAN	8.128 €	3,95 %
BANKIA FUSI	308 €	0,55 %	BANKIA BAN	8.364 €	3,78 %	GESTORA	MADRID		BANKIA BON	17.068 €	5,02 %
BANKIA REN	3.806 €	7,61 %	BANKIA BON	13.372 €	4,27 %	AVIVA RENT	2.332 €	1,95 %	BANKIA BON	3.382 €	8,39 %
BANKINTER C	7.063 €	1,85 %	BANKIA BON	2.756 €	7,18 %	BANKIA BON	10.639 €	5,06 %	BANKIA DUR	33.967 €	5,49 %
BANKINTER F	7.212 €	0,9 %	BANKIA DUR	24.681 €	3,62 %	BANKIA BON	18.500 €	5,62 %	BANKIA REN	4.401 €	7,36 %
BANKINTER F	3.641 €	1,29 %	BANKIA REN	3.836 €	6,85 %	BANKIA BON	3.366 €	7,92 %	BANKINTER C	7.103 €	1,97 %
BBVA AHORF	2.659 €	0,5 %	BANKINTER F	7.077 €	1,82 %	BANKIA DUR	37.622 €	5,47 %	BANKINTER F	12.932 €	1,32 %
BBVA BONO	1.255 €	2,6 %	BANKINTER F	7.227 €	0,76 %	BANKIA REN	4.376 €	7,52 %	BANKINTER F	3.662 €	1,14 %
BBVA BONO	309 €	0,75 %	BANKINTER F	3.644 €	1,18 %	BANKINTER C	14.355 €	2,55 %	BBVA AHORF	6.637 €	1,54 %
BBVA FUSIO	1.325 €	0,55 %	BBVA BONO	2.661 €	0,53 %	BANKINTER F	5.715 €	0,59 %	BBVA BONO	2.057 €	1,01 %
BBVA RENTA	23.517 €	2,09 %	BBVA BONO	973 €	1,76 %	BANKINTER F	3.663 €	1,22 %	BBVA AHORF	2.396 €	1,24 %
BNP PARIBA	106 €	0,42 %	BBVA BONO	309 €	0,69 %	BBVA RENTA	6.635 €	1,48 %	BBVA BONO	974 €	1,86 %
HERCULES CC	234 €	2,28 %	BBVA BONO	5.329 €	0,66 %	BBVA AHORF	2.398 €	1,26 %	BBVA BONO	5.341 €	0,7 %
LIBERBANK A	11.196 €	3,75 %	BBVA BONO	1.184 €	0,94 %	BBVA BONO	974 €	1,85 %	BBVA BONO	1.187 €	1,09 %
LIBERBANK R	3.636 €	1,83 %	BBVA FUSIO	1.033 €	0,46 %	BBVA BONO	5.340 €	0,69 %	BBVA FUSIO	2.057 €	1,01 %
MUTUAFONI	22.286 €	1,82 %	BBVA FUSIO	1.790 €	0,65 %	BBVA BONO	1.187 €	1,01 %	BBVA FUSIO	2.808 €	0,85 %
MUTUAFONI	1.121 €	0,76 %	BBVA RENTA	23.530 €	2,01 %	BBVA FUSIO	2.055 €	0,81 %	BBVA RENTA	30.671 €	2,24 %
OPENBANK C	383 €	0,69 %	BNP PARIBA	107 €	0,4 %	BBVA FUSIO	2.808 €	0,93 %	BNP PARIBA	108 €	0,36 %
RURAL BONC	10.380 €	15,83 %	HERCULES CC	234 €	2,27 %	BBVA RENTA	30.670 €	3,22 %	HERCULES CC	234 €	2,27 %
RURAL RENT	1.535 €	0,52 %	LIBERBANK A	11.221 €	3,55 %	BNP PARIBA	107 €	0,36 %	ING DIRECT F	4.483 €	0,48 %
RURAL RENT	4.500 €	3,64 %	LIBERBANK R	3.640 €	1,87 %	HERCULES CC	234 €	2,27 %	LIBERBANK A	11.205 €	3,51 %
SANTANDER	8.831 €	0,82 %	MUTUAFONI	4.809 €	0,34 %	ING DIRECT F	2.069 €	0,2 %	LIBERBANK R	3.861 €	2,9 %
SANTANDER	4.628 €	0,17 %	MUTUAFONI	1.117 €	0,97 %	LIBERBANK A	11.209 €	3,46 %	MEDIOLANUI	1.488 €	2,24 %
SANTANDER	6.140 €	0,42 %	OPENBANK C	383 €	0,66 %	LIBERBANK R	3.863 €	1,99 %	MUTUAFONI	24.307 €	2,07 %
SANTANDER	38.099 €	2,71 %	RURAL AHOR	1.156 €	1,76 %	MEDIOLANUI	115 €	0,17 %	MUTUAFONI	1.175 €	0,71 %
SPB RF CORT	2.590 €	0,2 %	RURAL BONC	10.430 €	14,57 %	MUTUAFONI	24.301 €	1,97 %	MUTUAFONI	1.121 €	0,92 %
UBS VALOR,F	1.099 €	2,44 %	RURAL RENT	1.561 €	0,5 %	MUTUAFONI	1.129 €	1,16 %	OPENBANK C	639 €	1,05 %
Total	213.103 €		RURAL RENT	4.560 €	3,55 %	OPENBANK C	383 €	0,64 %	RENTA 4 FON	156 €	2,04 %
						SANTANDER	37.936 €	1,39 %	SANTANDER	56.940 €	2,08 %
GESTORA	MÁLAGA					SANTANDER	1.229 €	0,1 %	SANTANDER	1.230 €	0,15 %
FONDOS	Euros	%	SANTANDER	7.525 €	0,25 %	RURAL RENT	7.696 €	2,34 %	RURAL RENT	7.721 €	2,27 %
FONDESPAÑ	1.053 €	0,66 %	SANTANDER	6.121 €	0,46 %	RURAL RENT	4.574 €	3,26 %	RURAL RENT	4.603 €	3,52 %
UNIFOND RE	2.008 €	2,95 %	SANTANDER	38.177 €	2,48 %	RURAL RENT	1.033 €	2,99 %	RURAL RENT	1.032 €	3,15 %
Total	3.061 €		SPB VALOR,F	1.097 €	0,22 %	SANTANDER	8.842 €	1,35 %	SANTANDER	8.842 €	1,33 %
			Total	215.609 €		SANTANDER	2.189 €	0,59 %	SANTANDER	9.400 €	2,41 %
GESTORA	ZARAGOZA					SANTANDER	37.936 €	1,39 %	SANTANDER	56.940 €	2,08 %
FONDOS	Euros	%	GESTORA	MÁLAGA		SANTANDER	1.229 €	0,1 %	SANTANDER	1.230 €	0,15 %
IBERCAJA AH	560 €	0,76 %	FONDOS	Euros	%	SANTANDER	48.335 €	3,11 %	SANTANDER	48.304 €	3,34 %
IBERCAJA FU	1.030 €	1,66 %	FONDESPAÑ	1.055 €	0,62 %	SPB RF CORT	4.588 €	0,45 %	SPB RF CORT	4.594 €	0,63 %
IBERCAJA RE	1.111 €	8,26 %	UNIFOND RE	2.003 €	2,9 %	Total	330.872 €		Total	354.957 €	
Total	2.701 €		Total	3.058 €							
GESTORA	ZARAGOZA					GESTORA	MÁLAGA		GESTORA	MÁLAGA	
FONDOS	Euros	%	GESTORA	ZARAGOZA		FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
IBERCAJA AH	562 €	0,71 %	FONDESPAÑ	1.056 €	0,53 %	FONDESPAÑ	1.057 €	0,48 %	FONDESPAÑ	1.057 €	0,48 %
IBERCAJA FU	1.979 €	2,95 %	UNIFOND RE	2.028 €	1,1 %	UNIFOND RE	2.022 €	3,27 %	UNIFOND RE	2.022 €	3,27 %
IBERCAJA RE	1.111 €	8,22 %	Total	3.084 €		Total	3.079 €				
Total	3.652 €										
GESTORA	ZARAGOZA					GESTORA	ZARAGOZA		GESTORA	ZARAGOZA	
FONDOS	Euros	%	GESTORA	ZARAGOZA		FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
IBERCAJA AH	1.598 €	1,96 %	FONDESPAÑ	1.987 €	2,84 %	IBERCAJA AH	1.599 €	1,95 %	IBERCAJA AH	1.599 €	1,95 %
IBERCAJA FU	517 €	0,64 %	IBERCAJA HC	517 €	8,11 %	IBERCAJA FU	1.992 €	2,93 %	IBERCAJA FU	1.992 €	2,93 %
IBERCAJA RE	1.127 €	8,11 %	IBERCAJA RE	1.127 €	8,11 %	IBERCAJA HC	517 €	0,67 %	IBERCAJA HC	517 €	0,67 %
Total	5.229 €		Total	5.233 €							

1º TRIM 2017

4º TRIM 2016

3º TRIM 2016

2º TRIM 2016

MADRID			MADRID			MADRID			MADRID		
GESTORA	BARCELONA	FONDOS	GESTORA	BARCELONA	FONDOS	GESTORA	BARCELONA	FONDOS	GESTORA	BARCELONA	FONDOS
	Euros	%		Euros	%		Euros	%		Euros	%
BMN BONOS	467 €	1,67 %	CAIXABANK.	11.766 €	0,96 %	BMN BONOS	468 €	2,07 %	BMN BONOS	466 €	4,34 %
CAIXABANK.	12.754 €	0,64 %	CAIXABANK I	9.893 €	6,74 %	BMN RF FLEX	117 €	2,31 %	BMN RF FLEX	117 €	2,57 %
CAIXABANK I	9.789 €	8,84 %	CAIXABANK	2.818 €	2,25 %	CAIXABANK.	11.949 €	1 %	CAIXABANK J	8.197 €	0,71 %
CAIXABANK I	2.819 €	1,47 %	FAV-ARQUIT	213 €	6,8 %	CAIXABANK I	10.266 €	6,43 %	CAIXABANK	8.513 €	5,2 %
EDM RENTA,	1.615 €	2,3 %	SABADELL BC	1.334 €	10,9 %	CAIXABANK I	2.659 €	4 %	CAIXABANK I	3.797 €	5,23 %
EDM-AHORR	1.817 €	0,86 %	SABADELL BC	5.146 €	0,0511 %	FAV-ARQUIT	167 €	5,57 %	FAV-ARQUIT	167 €	5,04 %
FAV-ARQUIT	327 €	10,89 %	SABADELL FC	14.489 €	10,5 %	MEDIOLANU	956 €	0,74 %	GVC GAESCO	161 €	2,19 %
SABADELL BC	1.410 €	13,52 %	SABADELL IN	36.378 €	6,85 %	SABADELL BC	1.381 €	10,5 %	MEDIOLANU	206 €	0,2 %
SABADELL BC	5.109 €	6,88 %	SABADELL RE	22.859 €	0,69 %	SABADELL BC	5.365 €	3,9 %	SABADELL BC	1.359 €	11,18 %
SABADELL FC	16.487 €	17,17 %	Total	104.896 €		SABADELL FC	14.503 €	11,77 %	SABADELL BC	5.236 €	3,24 %
SABADELL IN	34.953 €	5,94 %				SABADELL IN	25.942 €	5,32 %	SABADELL FC	13.432 €	10,47 %
SABADELL RE	22.851 €	0,72 %				SABADELL RE	20.665 €	0,61 %	SABADELL IN	20.647 €	4,28 %
Total	110.398 €		GESTORA	EUSKADI		TREA CAJAM	1.071 €	0,5 %	SABADELL RE	9.784 €	0,32 %
			FONDOS	Euros	%	Total	95.509 €		TREA CAJAM	1.003 €	0,56 %
GESTORA	EUSKADI		FONCAM, FI	848 €	1,42 %				Total	73.085 €	
FONDOS	Euros	%	KUTXABANK	19.349 €	1,51 %						
GESTORA	EUSKADI		KUTXABANK	6.522 €	1,61 %	GESTORA	EUSKADI				
FONDOS	Euros	%	KUTXABANK	9.085 €	0,64 %	FONDOS	Euros	%	GESTORA	EUSKADI	
GESTORA	EUSKADI		KUTXABANK	36.794 €		FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
FONDOS	Euros	%	KUTXABANK	9.085 €		KUTXABANK	1.014 €	1,79 %	KUTXABANK	1.018 €	1,92 %
KUTXABANK	7.017 €	0,6 %	KUTXABANK	990 €	2,38 %	KUTXABANK	19.959 €	1,44 %	KUTXABANK	19.499 €	1,41 %
KUTXABANK	8.008 €	1,8 %	Total	36.794 €		KUTXABANK	6.517 €	1,57 %	KUTXABANK	990 €	2,25 %
KUTXABANK	989 €	2,81 %				KUTXABANK	990 €	2,25 %	KUTXABANK	989 €	2,13 %
KUTXABANK	2.450 €	0,41 %				KUTXABANK	9.077 €	0,74 %	KUTXABANK	2.099 €	0,17 %
KUTXABANK	13.344 €	0,84 %	GESTORA	MADRID					Total	23.605 €	
Total	32.397 €		FONDOS	Euros	%	Total	37.193 €				
			AVIVA CORT	10.662 €	2,36 %						
			AVIVA RENT	17.882 €	14,18 %						
GESTORA	MADRID		BANKIA BAN	11.714 €	5,28 %	GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%	BANKIA BON	17.348 €	5,54 %	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
AVIVA CORT	11.480 €	4,11 %	BANKIA BON	4.343 €	11,35 %	AVIVA CORT	4.024 €	0,9 %	AVIVA CORT	4.103 €	0,08 %
AVIVA RENT	23.230 €	15 %	BANKIA DUR	37.693 €	5,53 %	AVIVA RENT	9.302 €	7,77 %	AVIVA RENT	1.687 €	1,95 %
BANKIA BAN	9.784 €	6,44 %	BANKIA REN	4.985 €	8,91 %	BANKIA BAN	11.828 €	5,63 %	BANKIA BAN	8.031 €	3,91 %
BANKIA BON	18.706 €	6,43 %	BANKINTER I	3.871 €	1 %	BANKIA BON	16.372 €	4,97 %	BANKIA BON	15.889 €	4,67 %
BANKIA BON	3.368 €	10,79 %	BANKINTER I	6.042 €	0,64 %	BANKIA BON	5.161 €	12,14 %	BANKIA BON	4.934 €	12,22 %
BANKIA DUR	36.010 €	5,8 %	BANKINTER I	5.825 €	1,89 %	BANKIA DUR	46.671 €	6,8 %	BANKIA DUR	41.997 €	6,76 %
BANKIA REN	4.271 €	8,53 %	BBVA AHORF	6.309 €	1,26 %	BANKIA REN'	5.042 €	8,66 %	BANKIA REN'	5.078 €	8,51 %
BANKINTER I	6.842 €	1,79 %	BBVA BONO!	1.232 €	2,22 %	BANKINTER I	3.913 €	0,99 %	BANKINTER I	3.935 €	1,09 %
BANKINTER I	7.856 €	0,98 %	BBVA BONO!	1.032 €	2,31 %	BANKINTER I	11.829 €	1,23 %	BANKINTER I	11.888 €	1,22 %
BANKINTER I	5.809 €	2,05 %	BBVA BONO!	1.476 €	1,37 %	BANKINTER I	5.862 €	1,96 %	BANKINTER I	5.873 €	1,83 %
BBVA AHORF	2.492 €	0,47 %	BBVA FUSIO!	867 €	0,38 %	BBVA AHORF	6.317 €	1,41 %	BBVA AHORF	6.318 €	1,47 %
BBVA AHORF	897 €	0,51 %	BBVA FUSIO!	3.736 €	1,36 %	BBVA BONO!	1.234 €	2,34 %	BBVA BONO!	1.069 €	2,04 %
BBVA BONO!	299 €	0,62 %	BBVA FUSIO!	6.410 €	2,34 %	BBVA BONO!	1.038 €	2,16 %	BBVA BONO!	1.032 €	2,1 %
BBVA BONO!	939 €	2,29 %	BESTINVER R	19.437 €	8,02 %	BBVA BONO!	1.492 €	1,44 %	BBVA BONO!	1.479 €	1,44 %
BBVA FUSIO!	3.735 €	1,65 %	BBVA PARIBA!	331 €	1,23 %	BBVA FUSIO!	1.077 €	0,42 %	BBVA FUSIO!	1.077 €	0,53 %
BBVA RENTA	5.980 €	0,53 %	EUROVALOR	4.815 €	4,07 %	BBVA FUSIO!	6.417 €	2,14 %	BBVA FUSIO!	6.418 €	1,95 %
BESTINVER R	26.961 €	11,93 %	EUROVALOR	1.596 €	1,93 %	BESTINVER R	19.576 €	7,21 %	BESTINVER R	19.456 €	6,82 %
BNP PARIBA!	331 €	1,31 %	FONDO SENI	255 €	0,84 %	BNP PARIBA!	336 €	1,14 %	BNP PARIBA!	335 €	1,12 %
EUROVALOR	4.697 €	5,03 %	HERCULES CC	233 €	2,26 %	EUROVALOR	4.483 €	3,2 %	EUROVALOR	4.327 €	3,22 %
EUROVALOR	1.559 €	2,13 %	ING DIRECT F	2.822 €	0,26 %	EUROVALOR	1.387 €	1,53 %	EUROVALOR	1.339 €	1,5 %
EUROVALOR	1.136 €	0,19 %	LIBERBANK A	8.919 €	2,83 %	FONDO SENI	465 €	2,28 %	FONDO SENI	463 €	2,52 %
FONDIMAPFF	1.140 €	0,87 %	LIBERBANK P	1.347 €	3,97 %	FONDIMAPFF	2.563 €	1,59 %	FONDIMAPFF	2.509 €	1,56 %
FONDIMAPFF	969 €	0,96 %	LIBERBANK R	9.171 €	4,71 %	GESCONSUL1	3.352 €	3,2 %	GESCONSUL1	3.355 €	3,34 %
FONDO SENI	816 €	2,75 %	LIBERTY EUR	159 €	1,06 %	HERCULES CC	233 €	2,26 %	HERCULES CC	233 €	2,26 %
LIBERBANK A	6.620 €	2,22 %	MUTUAFONI	43.700 €	3,12 %	ING DIRECT F	550 €	0,05 %	ING DIRECT F	551 €	0,06 %
LIBERBANK P	1.345 €	3,18 %	MUTUAFONI	11.606 €	10,08 %	LIBERBANK A	8.941 €	2,76 %	LIBERBANK A	8.938 €	2,8 %
LIBERBANK R	9.159 €	4,61 %	MUTUAFONI	13.455 €	1,5 %	LIBERBANK P	1.350 €	4,83 %	LIBERBANK P	1.350 €	5,07 %
LIBERTY EUR	158 €	1,06 %	OPENBANK C	1.132 €	1,94 %	LIBERBANK R	9.190 €	4,74 %	LIBERBANK R	6.479 €	4,87 %
MARCH PREN	1.657 €	0,31 %	POLAR RENT	273 €	0,57 %	LIBERTY EUR	160 €	1,09 %	LIBERTY EUR	161 €	1,11 %
MUTUAFONI	23.179 €	1,89 %	RENTA 4 FON	239 €	3,63 %	MEDIOLANU	341 €	0,59 %	MARCH PATF	584 €	1,49 %
MUTUAFONI	1.360 €	1,87 %	RURAL AHOR	9.703 €	14,75 %	MEDIOLANU	321 €	0,48 %	MEDIOLANU	346 €	0,57 %
MUTUAFONI	1.198 €	0,98 %	RURAL BONC	6.846 €	9,56 %	MUTUAFONI	28.859 €	2,33 %	MUTUAFONE	27.757 €	2,36 %
MUTUAFONI	17.886 €	12,08 %	RURAL REND	2.693 €	9,15 %	MUTUAFONI	1.683 €	1,31 %	MUTUAFONE	1.679 €	1,01 %
MUTUAFONI	27.491 €	2,98 %	RURAL RENT	37.731 €	11,98 %	MUTUAFONI	11.692 €	12,07 %	MUTUAFONE	11.723 €	9,63 %
NB PATRIMO	841 €	2,67 %	RURAL RENT	8.494 €	6,62 %	MUTUAFONI	19.826 €	2,3 %	MUTUAFONE	19.891 €	2,05 %
OPENBANK C	1.132 €	2,05 %	RURAL RENT	1.644 €	5,68 %	OPENBANK C	1.642 €	2,73 %	NB PATRIMO	946 €	2,53 %
POLAR RENT	771 €	1,56 %	SANTANDER	7.878 €	1,7 %	POLAR RENT	775 €	2,08 %	OPENBANK C	1.039 €	1,72 %
PROFIT CORI	999 €	1,59 %	SANTANDER	14.004 €	3,77 %	RENTA 4 FON	569 €	7,2 %	POLAR RENT	774 €	2,06 %
RENTA 4 FON	240 €	3,54 %	SANTANDER	64.451 €	2,14 %	RURAL AHOR	5.002 €	7,53 %	RENTA 4 FON	571 €	7,42 %
RURAL AHOR	6.383 €	10,37 %	SANTANDER	15.549 €	1,16 %	RURAL BONC	4.580 €	5,91 %	RURAL AHOR	3.395 €	5,1 %
RURAL BONC	6.689 €	10,2 %	SANTANDER	99.792 €	6,49 %	RURAL REND	745 €	2,76 %	RURAL BONC	2.976 €	3,81 %
RURAL REND	2.126 €	7,71 %	SPB RF CORT	10.257 €	0,86 %	RURAL REND	26.480 €	8,06 %	RURAL REND	210 €	0,79 %
RURAL RENT	21.623 €	7,34 %	Total	539.959 €		RURAL RENT	7.938 €	5,66 %	RURAL RENT	17.922 €	5,29 %
RURAL RENT	7.491 €	6,07 %				RURAL RENT	5.303 €	15,36 %	RURAL RENT	7.965 €	6,1 %
RURAL RENT	339 €	1,31 %				SANTANDER	7.386 €	1,12 %	SANTANDER	344 €	1,05 %
SANTANDER	13.816 €	1,27 %	GESTORA	MÁLAGA		SANTANDER	17.808 €	4,74 %	SANTANDER	7.380 €	1,1 %
SANTANDER	18.274 €	4,22 %	FONDOS	Euros	%	SANTANDER	107.355 €	3,92 %	SANTANDER	15.937 €	4,09 %
SANTANDER	73.458 €	2,66 %	UNIFOND RE	5.577 €	3,8 %	SANTANDER	16.664 €	1,33 %	SANTANDER	92.824 €	3,39 %
SANTANDER	17.684 €	1,2 %	UNIFOND RE	213 €	0,31 %	SANTANDER	84.667 €	5,44 %	SANTANDER	11.216 €	1,39 %
SANTANDER	105.962 €	7,53 %	Total	5.790 €		SPB RF CORT	6.713 €	0,67 %	SANTANDER	62.450 €	4,31 %
SPB RF CORT	22.905 €	1,75 %				Total	546.514 €		SPB RF CORT	6.718 €	0,92 %
Total	570.093 €		GESTORA	ZARAGOZA					UBS BONOS	2.422 €	17,18 %
			FONDOS	Euros	%	GESTORA	MÁLAGA		Total	467.373 €	
GESTORA	MÁLAGA		IBERCAJA AH	2.236 €	2,84 %	GESTORA	MÁLAGA				
FONDOS	Euros	%	IBERCAJA BP	2.028 €	0,16 %	FONDOS	Euros	%	GESTORA	MÁLAGA	
UNIFOND RE	5.576 €	4 %	IBERCAJA FU	1.938 €	2,89 %	UNIFOND RE	5.584 €	3,47 %	FONDOS	Euros	%
UNIFOND RE	210 €	0,31 %	IBERCAJA HC	1.488 €	2,01 %	UNIFOND RE	997 €	2,24 %	UNIFOND RE	5.585 €	3,45 %
Total	5.786 €		Total	7.690 €		Total	6.581 €		UNIFOND RE	1.002 €	1,59 %
			GESTORA	ZARAGOZA					Total	6.587 €	
GESTORA	ZARAGOZA		FONDOS	Euros	%	GESTORA	ZARAGOZA				
FONDOS	Euros	%	IBERCAJA AH	2.271 €	2,78 %	GESTORA	ZARAGOZA		GESTORA	ZARAGOZA	
IBERCAJA AH	1.145 €	1,55 %	IBERCAJA BP	2.077 €	0,18 %	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
IBERCAJA BP	2.052 €	0,15 %	IBERCAJA FU</td								

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
MURCIA			MURCIA			MURCIA			MURCIA		
GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%									
MEDIOLANUI	155 €	0,07 %	MEDIOLANU	154 €	0,1 %	MEDIOLANU	155 €	0,12 %	MEDIOLANU	155 €	0,15 %
TREA CAJAM	792 €	0,23 %	TREA CAJAM	667 €	0,5 %	TREA CAJAM	668 €	0,31 %	TREA CAJAM	665 €	0,37 %
Total	947 €		Total	821 €		Total	823 €		Total	820 €	
GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%									
AVIVA RENT,	61 €	0,04 %	AVIVA RENT,	62 €	0,05 %	AVIVA RENT,	63 €	0,05 %	AVIVA RENT,	64 €	0,07 %
NB PATRIMO	1.156 €	3,67 %	ING DIRECT F	29.000 €	2,64 %	NB PATRIMO	1.160 €	3,05 %	NB PATRIMO	1.160 €	3,1 %
RURAL REND	108 €	0,39 %	NB PATRIMO	1.156 €	3,09 %	RURAL RENT,	1.707 €	1,22 %	RURAL RENT,	1.709 €	1,31 %
RURAL RENT,	1.654 €	1,34 %	RURAL RENT,	1.688 €	1,31 %	RURAL RENT,	1.133 €	3,28 %	RURAL RENT,	1.134 €	3,46 %
RURAL RENT/	1.098 €	4,24 %	RURAL RENT/	1.115 €	3,86 %	SANTANDER	3.417 €	0,27 %	SPB RF CORT	1.151 €	0,16 %
SANTANDER	3.412 €	0,23 %	SANTANDER	3.407 €	0,25 %	SPB RF CORT	6.847 €	0,68 %	Total	5.218 €	
SPB RF CORT	555 €	0,04 %	SPB RF CORT	749 €	0,06 %	Total	14.327 €				
Total	8.044 €		Total	37.177 €							
GESTORA	MÁLAGA		GESTORA	MÁLAGA		GESTORA	MÁLAGA		GESTORA	MÁLAGA	
FONDOS	Euros	%									
UNIFOND RE	1.247 €	0,89 %	UNIFOND RE	1.248 €	0,85 %	UNIFOND RE	1.284 €	0,8 %	UNIFOND RE	1.286 €	0,79 %
Total	1.247 €		Total	1.248 €		Total	1.284 €		Total	1.286 €	

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
NAVARRA			NAVARRA			NAVARRA			NAVARRA		
GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%									
CAIXABANK I	2.354 €	2,13 %	CAIXABANK I	2.360 €	1,61 %	CAIXABANK I	2.375 €	1,49 %	CAIXABANK I	2.376 €	1,45 %
FAV-ARQUIT	158 €	5,27 %	Total	2.360 €		Total	2.375 €		Total	2.376 €	
Total	2.512 €										
GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI		GESTORA	EUSKADI	
FONDOS	Euros	%									
BANKOA-AH	155 €	0,49 %	BANKOA-AH	155 €	0,49 %	BANKOA-AH	155 €	0,48 %	BANKOA-AH	155 €	0,52 %
BANKOA-AH	155 €	0,6 %	CREDIT AGRI	204 €	0,46 %	CREDIT AGRI	204 €	0,51 %	CREDIT AGRI	204 €	0,51 %
CREDIT AGRI	320 €	0,71 %	KUTXABANK	632 €	0,05 %	KUTXABANK	644 €	0,05 %	KUTXABANK	654 €	0,05 %
KUTXABANK	2.186 €	0,49 %	KUTXABANK	2.188 €	0,54 %	KUTXABANK	539 €	0,09 %	KUTXABANK	549 €	0,09 %
KUTXABANK	6.559 €	0,41 %	KUTXABANK	528 €	0,09 %	KUTXABANK	4.302 €	0,35 %	KUTXABANK	4.310 €	0,35 %
Total	9.220 €		KUTXABANK	10.854 €	0,76 %	Total	5.844 €		Total	5.872 €	
			Total	14.561 €							
GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
FONDOS	Euros	%									
AVIVA RENT,	5.351 €	3,45 %	AVIVA RENT,	2.187 €	1,73 %	BANKIA BAN	2.029 €	0,97 %	BANKIA BAN	2.043 €	0,99 %
FONDO SENI	214 €	0,72 %	AVIVA RENT,	2.009 €	0,91 %	BANKIA BON	1.522 €	0,46 %	BANKIA BON	307 €	0,76 %
RURAL AHOR	548 €	0,89 %	BANKIA BON	1.507 €	0,48 %	BANKIA BON	304 €	0,72 %	BANKIA DUR	1.737 €	0,28 %
SANTANDER	3.131 €	0,72 %	BANKIA BON	301 €	0,79 %	BANKIA DUR	1.725 €	0,25 %	BBVA BONO!	419 €	0,8 %
SANTANDER	8.542 €	0,31 %	BANKIA BON	8.549 €	0,29 %	BBVA BONO!	419 €	0,79 %	BBVA FUSIO!	1.159 €	0,57 %
Total	17.786 €		BANKIA DUR	1.708 €	0,25 %	BBVA FUSIO!	1.158 €	0,46 %	BBVA RENTA	21.594 €	1,58 %
			BBVA BONO!	418 €	0,75 %	BBVA RENTA	21.582 €	1,63 %	FONDO SENI	222 €	1,21 %
GESTORA	ZARAGOZA		BBVA FUSIO!	1.157 €	0,51 %	FONDO SENI	220 €	1,08 %	SANTANDER	2.000 €	0,07 %
FONDOS	Euros	%	BANKIA RENTA	21.555 €	1,84 %	SANTANDER	2.136 €	0,83 %	Total	29.481 €	
IBERCAJA FU	593 €	0,96 %	FONDO SENI	217 €	0,71 %	SANTANDER	2.005 €	0,07 %			
Total	593 €		RURAL AHOR	550 €	0,84 %	Total	34.100 €				
			SANTANDER	3.130 €	0,84 %						
			SANTANDER	8.549 €	0,29 %						
			Total	43.288 €							
GESTORA	MÁLAGA					GESTORA	MÁLAGA		GESTORA	MÁLAGA	
FONDOS	Euros	%				FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
FONDESPAÑ	1.555 €	0,91 %				FONDESPAÑ	1.557 €	0,78 %	FONDESPAÑ	1.557 €	0,71 %
Total	1.555 €					Total	1.557 €		Total	1.557 €	
GESTORA	MÁLAGA					GESTORA	ZARAGOZA		GESTORA	ZARAGOZA	
FONDOS	Euros	%				FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
FONDESPAÑ	1.555 €	0,91 %				FONDESPAÑ	1.557 €	0,85 %	IBERCAJA FU	598 €	0,88 %
Total	1.555 €					Total	1.557 €		Total	598 €	
GESTORA	ZARAGOZA										
FONDOS	Euros	%									
IBERCAJA FU	594 €	0,89 %									
Total	594 €										

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
RIOJA			RIOJA			RIOJA			RIOJA		
GESTORA	MADRID		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
BBVA BONO!	301 €	0,73 %	MEDIOLANU	277 €	0,17 %	MEDIOLANU	278 €	0,22 %	MEDIOLANU	278 €	0,27 %
ING DIRECT F	18.105 €	1,43 %	Total	277 €		Total	278 €		Total	278 €	
OPENBANK C	543 €	0,98 %									
RENTA 4 FON	74 €	1,09 %									
RURAL REND	1.460 €	5,29 %	GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
SANTANDER	8.679 €	0,8 %	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
SANTANDER	602 €	0,14 %	BBVA BONO!	301 €	0,67 %	BBVA BONO!	300 €	0,62 %	NB PATRIMO	1.106 €	2,69 %
SANTANDER	7.018 €	0,25 %	MEDIOLANU	430 €	2,46 %	ING DIRECT F	32.861 €	3,2 %	OPENBANK C	543 €	0,89 %
SANTANDER	1.106 €	0,07 %	OPENBANK C	543 €	0,93 %	NB PATRIMO	1.006 €	2,64 %	RENTA 4 FON	74 €	0,97 %
SPB RF CORT	1.113 €	0,09 %	RENTA 4 FON	74 €	1,12 %	OPENBANK C	543 €	0,9 %	RURAL AHOR	1.004 €	1,51 %
Total	39.001 €		RURAL AHOR	1.004 €	1,53 %	RENTA 4 FON	74 €	0,94 %	RURAL BONC	2.007 €	2,57 %
			RURAL BONC	2.007 €	2,8 %	RURAL AHOR	1.009 €	1,52 %	RURAL REND	1.489 €	5,6 %
			RURAL REND	1.461 €	4,96 %	RURAL BONC	2.019 €	2,6 %	RURAL RENT,	4.014 €	1,18 %
			RURAL RENT,	4.015 €	1,27 %	RURAL REND	1.491 €	5,52 %	SANTANDER	6.026 €	0,9 %
			SANTANDER	8.347 €	1,31 %	RURAL RENT,	4.037 €	1,23 %	SANTANDER	3.710 €	0,13 %
			SANTANDER	503 €	0,14 %	SANTANDER	6.028 €	0,92 %	SANTANDER	1.109 €	0,14 %
			SANTANDER	7.028 €	0,23 %	SANTANDER	3.712 €	0,13 %	SPB RF CORT	333 €	0,05 %
			SANTANDER	1.108 €	0,08 %	SANTANDER	1.108 €	0,09 %	Total	21.415 €	
			SPB RF CORT	333 €	0,03 %	SPB RF CORT	332 €	0,03 %			
			Total	27.728 €		Total	54.520 €				

1º TRIM 2017			4º TRIM 2016			3º TRIM 2016			2º TRIM 2016		
VALENCIA			VALENCIA			VALENCIA			VALENCIA		
GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA		GESTORA	BARCELONA	
FONDOS	Euros	%									
DP AHORRO	349 €	0,29 %	MEDIOLANU	544 €	0,34 %	DP AHORRO	1.591 €	1,43 %	DP AHORRO	1.595 €	1,62 %
MEDIOLANU	538 €	0,26 %	MEDIOLANU	430 €	2,46 %	MEDIOLANU	1.005 €	0,79 %	MEDIOLANU	537 €	0,52 %
MEDIOLANU	425 €	2,16 %	Total	974 €		MEDIOLANU	431 €	2,63 %	MEDIOLANU	424 €	2,82 %
TREA CAJAM	453 €	0,13 %				Total	3.027 €		Total	2.556 €	
Total	1.765 €	2,84 %									
			GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID		GESTORA	MADRID	
			FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%	FONDOS	Euros	%
GESTORA	MADRID		RURAL RENT,	7.467 €	2,37 %	RURAL RENT,	7.350 €	2,75 %	AVIVA RENT,	175 €	0,15 %
FONDOS	Euros	%	RURAL RENT,	7.042 €	3,6 %	RURAL RENT,	628 €	0,1 %	MARCH REN!	3.879 €	2,77 %
RURAL RENT,	3.438 €	2,78 %	RURAL RENT,	4.192 €	0,31 %	RURAL BONC	4.124 €	5,32 %	RURAL BONC	4.130 €	5,28 %
RURAL RENT,	1.014 €	3,92 %	SANTANDER	628 €	0,1 %	RURAL REND	1.219 €	4,52 %	RURAL REND	1.220 €	4,58 %
SANTANDER	631 €	0,06 %	SANTANDER	11.632 €	0,98 %	RURAL RENT,	17.941 €	5,46 %	RURAL RENT,	17.935 €	5,3 %
SANTANDER	4.208 €	0,28 %	SPB RF CORT	11.632 €	0,98 %	RURAL RENT,	3.549 €	2,53 %	RURAL RENT,	3.550 €	2,72 %
SPB RF CORT	11.674 €	0,89 %	Total	28.491 €		RURAL RENT,	1.047 €	3,03 %	RURAL RENT,	1.048 €	3,2 %
Total	20.965 €	7,93 %				SANTANDER	2.693 €	0,41 %	SANTANDER	2.064 €	0,31 %
						SANTANDER	4.727 €	0,38 %	SANTANDER	4.488 €	0,55 %
						SPB RF CORT	9.911 €	0,98 %	SPB RF CORT	9.889 €	1,37 %
						Total	49.265 €		Total	49.427 €	

**ANEXO II: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA FON FINECO INTERÉS 1º
TRIMESTRE 2017**

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual	
		Valor de mercado	%
ES0000106437 - Bonos GOBIERNO VASCO 4.150 2019-10-28	EUR	3.811	29,84
ES0000106528 - Bonos GOBIERNO VASCO 4.900 2020-03-26	EUR	3.631	28,43
ES0000106510 - Bonos GOBIERNO VASCO 6.375 2021-04-20	EUR	1.912	14,97
ES0000106445 - Bonos GOBIERNO VASCO 4.600 2025-01-07	EUR	1.860	14,57
ES0000106536 - Obligaciones GOBIERNO VASCO 2.000 2018-07-23	EUR	52	0,40
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		11.266	88,22
ES0000106486 - Bonos GOBIERNO VASCO 4.750 2017-07-05	EUR	709	5,55
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		709	5,55
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		11.975	93,77
TOTAL RENTA FIJA		11.975	93,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		11.975	93,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.975	93,77

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

ANEXO III: FONDOS SEGÚN SUS GESTORAS

GESTORA: MÁLAGA
FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA IMPULSO, FI
UNIFOND FONDTESORO LARGO PLAZO, FI
UNIFOND RENTA FIJA EURO, FI
UNIFOND RENTA FIJA LARGO PLAZO, FI

GESTORA: EUSKADI	
BANKOA-AHORRO FONDO, FI	FONCAM, FI
CA BANKOA HORIZONTE 2026, FI	KUTXABANK BONO, FI
CAJA LABORAL RENTA FIJA A LARGO, FI	KUTXABANK RENTA FIJA CORTO, FI
CREDIT AGRICOLE BANKOA RF CORTO PLAZO, FI	KUTXABANK RENTA FIJA EMPRESAS, FI
FON FINECO INTERES FI	KUTXABANK RENTA FIJA LARGO PLAZO, FI
FON FINECO RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI	KUTXABANK RF CARTERAS, FI
FON FINECO TOP RENTA FIJA, FI	KUTXABANK TRANSITO, FI
FONBILBAO CORTO PLAZO, FI	LABORAL KUTXA AHORRO,FI
FONBILBAO RENTA FIJA, FI	MILLENIUM FUND II, FI

GESTORA: ZARAGOZA	
IBERAJA AHORRO, FI	IBERAJA OPORTUNIDAD RENTA FIJA, FI
IBERAJA BP RENTA FIJA, FI	IBERAJA PLUS, FI
IBERAJA CONSERVADOR, FI	IBERAJA PREMIER, FI
IBERAJA DIN, FI	IBERAJA RENTA FIJA 2017, FI
IBERAJA FONDTESORO CORTO PLAZO, FI	IBERAJA RENTA FIJA 2021, FI
IBERAJA FUTURO, FI	IBERAJA RENTA FIJA 2024, FI
IBERAJA HORIZONTE, FI	

GESTORA: MADRID		
ABANCA FONDEPOSITO, FI	BBVA FUSION CORTO PLAZO V, FI	MIRABAUD SHORT TERM ESPANA, FI
ABANCA RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI	BBVA FUSION CORTO PLAZO VI, FI	MUTUA FONDO BONOS CORPORATIVOS EMERGENTES,
ALCALA UNO, FI	BBVA FUSION CORTO PLAZO, FI	MUTUA FONDO BONOS FINANCIEROS, FI
ALPHA PLUS RENTA FIJA DINAMICA, FI	BBVA RENTABILIDAD AHORRO CORTO PLAZO, FI	MUTUA FONDO CORTO PLAZO, FI
AMEINON RENTA FIJA, FI	BESTINVER RENTA, FI	MUTUA FONDO DEUDA SUBORDINADA, FI
AMUNDI CORTO PLAZO, FI	BETA DEUDA FONDOSERIO LARGO PLAZO, FI	MUTUA FONDO DURACION NEGATIVA, FI
AMUNDI FONDOSERIO LARGO PLAZO, FI	BNP PARIBAS EURO, FI	MUTUA FONDO LP, FI
AVIVA CORTO PLAZO, FI	BNP PARIBAS RENTA FIJA, FI	MUTUA FONDO RENTA FIJA ESPAÑOLA, FI
AVIVA RENTA FIJA, FI	CCM FONDEPOSITO, FI	MUTUA FONDO SEGUROS SUBORDINADOS, FI
BANKIA BANCA PRIVADA CORTO PLAZO EURO, FI	CS CORTO PLAZO, FI	MUTUA FONDO, FI
BANKIA BONOS CORTO PLAZO (I), FI	DUX RENTINVER RENTA FIJA, FI	NB CAPITAL PLUS, FI
BANKIA BONOS CORTO PLAZO (II), FI	DWS AHORRO, FI	NB FONDOSERIO LARGO PLAZO, FI
BANKIA BONOS CORTO PLAZO (III), FI	DWS FONDEPOSITO PLUS, FI	NB PATRIMONIO, FI
BANKIA BONOS CORTO PLAZO PRINCIPAL, FI	EUROVALOR AHORRO EURO, FI	NB RENTA FIJA LARGO, FI
BANKIA BONOS DURACION FLEXIBLE, FI	EUROVALOR BONOS CORPORATIVOS FI	OPENBANK CORTO PLAZO, FI
BANKIA DURACION FLEXIBLE 0-2, FI	EUROVALOR BONOS EURO LARGO PLAZO, FI	PBP AHORRO CORTO PLAZO, FI
BANKIA FONDEPOSITOS, FI	EUROVALOR EMPRESAS VOLUMEN, FI	POLAR RENTA FIJA,FI
BANKIA FONDOSERIO CORTO PLAZO, FI	EUROVALOR ESTABILIDAD, FI	PROFIT CORTO PLAZO, FI
BANKIA FONDOSERIO LARGO PLAZO, FI	EUROVALOR FONDEPOSITO PLUS, FI	RENTA 4 FONCUENTA AHORRO, FI
BANKIA FUSION II, FI	EUROVALOR PARTICULARS VOLUMEN, FI	RENTA 4 FONDOSERIO CORTO PLAZO, FI
BANKIA FUSION III, FI	EUROVALOR RENTA FIJA CORTO, FI	RENTA 4 RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI
BANKIA FUSION IV, FI	EUROVALOR RENTA FIJA, FI	RENTA 4 RENTA FIJA EURO, FI
BANKIA GOBIERNOS EURO LARGO PLAZO, FI	EUROVALOR-PATRIMONIO, FI	RURAL AHORRO PLUS, FI
BANKIA RENTA FIJA LARGO PLAZO, FI	EVO FONDO INTELIGENTE, FI	RURAL BONOS 2 AÑOS, FI
BANKINTER AHORRO ACTIVOS EURO, FI	FONDMA PFRE RENTA CORTO, FI	RURAL RENDIMIENTO, FI
BANKINTER BONOS SOBERANOS LARGO PLAZO, FI	FONDMA PFRE RENTA LARGO, FI	RURAL RENTA FIJA 1, FI
BANKINTER GESTION ABIERTA, FI	FONDMA PFRE RENTA MEDIO, FI	RURAL RENTA FIJA 3, FI
BANKINTER RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI	FONDO 3 DEPOSITO, FI	RURAL RENTA FIJA 5, FI
BANKINTER RENTA FIJA LARGO PLAZO, FI	FONDO 3 RENTA FIJA, FI	SANTANDER EUROCREDITO, FI
BBVA AHORRO EMPRESAS, FI	FONDO SENIORS, FI	SANTANDER FONDEPOSITOS, FI
BBVA AHORRO PATRIMONIO, FI	FONMARCH, FI	SANTANDER INVERSION CORTO PLAZO 11, FI
BBVA BONOS 2018, FI	GESCONSULT CORTO PLAZO, FI	SANTANDER INVERSION CORTO PLAZO 3, FI
BBVA BONOS 2021, FI	HERCULES CORTO PLAZO, FI	SANTANDER INVERSION CORTO PLAZO, FI
BBVA BONOS 2024, FI	IMANTIA CORTO PLAZO, FI	SANTANDER RENDIMIENTO, FI
BBVA BONOS CORE BP, FI	IMANTIA FONDEPOSITO, FI	SANTANDER RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI
BBVA BONOS CORPORATIVOS DURACION CUBIERTA	ING DIRECT FONDO NARANJA RENTA FIJA, FI	SANTANDER RENTA FIJA PRIVADA, FI
BBVA BONOS CORPORATIVOS LARGO PLAZO, FI	INTERMONEY RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI	SANTANDER RENTA FIJA, FI
BBVA BONOS CORTO PLAZO GOBIERNOS, FI	LIBERBANK AHORRO, FI	SEGURFONDO RENTA FIJA FLEXIBLE, FI
BBVA BONOS CORTO PLAZO PLUS, FI	LIBERBANK PLATINUM, FI	SPB RF CORTO PLAZO, FI
BBVA BONOS DURACION, FI	LIBERBANK RENTAS, FI	TARFONDO, FI
BBVA BONOS ESPAÑA LARGO PLAZO, FI	LIBERTY EURO RENTA, FI	UBS BONOS GESTION ACTIVA, FI
BBVA BONOS EUSKOFONDO, FI	MARCH PATRIMONIO CORTO PLAZO, FI	UBS CORTO PLAZO EURO.FI
BBVA BONOS INTERNACIONAL FLEXIBLE EURO, FI	MARCH PREMIER RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI	UBS VALOR.FI
BBVA FUSION CORTO PLAZO III, FI	MARCH RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI	WELZIA CORTO PLAZO,FI

GESTORA: BARCELONA	
BANCO MADRID AHORRO, FI	FAV-ARQUITECTOS, FI
BANCO MADRID RENTA FIJA, FI	FIDEFONDO, FI
BMN BONOS CORPORATIVOS, FI	GESIURIS FIXED INCOME SHORT TERM, FI
BMN FONDEPOSITO SELECCION EUROPA, FI	GESIURIS FIXED INCOME, FI
BMN FONDEPOSITO, FI	GVC GAESCO RENTA FIJA, FI
BMN RF CORPORATIVA, FI	GVCGAESCO CONSTANTFONS, FI
BMN RF FLEXIBLE, FI	GVCGAESCO FONDO FONDTESORO CORTO PLAZO
CAIXABANK AHORRO, FI	MEDIOLANUM ACTIVO, FI
CAIXABANK DP INFLACION 2024, FI	MEDIOLANUM FOND CUENTA, FI
CAIXABANK ESPAÑA RENTA FIJA 2019, FI	MEDIOLANUM PREMIER, FI
CAIXABANK ESPAÑA RENTA FIJA 2022, FI	MEDIOLANUM RENTA, FI
CAIXABANK FONDTESORO LARGO PLAZO, FI	MERCHBANC FONDTESORO CORTO PLAZO, FI
CAIXABANK INTERES 3, FI	SABADELL BONOS ALTO INTERES, FI
CAIXABANK RENTA FIJA ALTA CALIDAD CREDITICIA,	SABADELL BONOS ESPAÑA, FI
CAIXABANK RENTA FIJA CORPORATIVA, FI	SABADELL BONOS EURO, FI
CAIXABANK RENTA FIJA FLEXIBLE, FI	SABADELL FINANCIAL CAPITAL, FI
CAIXABANK RENTA FIJA SELECCION HIGH YIELD, FI	SABADELL FONDTESORO LARGO PLAZO, FI
CAIXABANK RF DURACION NEGATIVA, FI	SABADELL HORIZONTE 2021, FI
CAJA INGENIEROS FONDTESORO CORTO PLAZO, FI	SABADELL INTERES EURO, FI
CATALANA OCCIDENTE RENTA FIJA CP, FI	SABADELL RENDIMIENTO, FI
DP AHORRO CORTO PLAZO FI	SABADELL RENTAS, FI
DP RENTA FIJA FI	SABADELL RESERVA, FI
EDM RENTA, FI	TREA CAJAMAR CORTO PLAZO FI
EDM-AHORRO, FI	