

Europrevisión, Colectivos, Entidad de Previsión Social Voluntaria de la Modalidad de Empleo

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2017

Informe de Gestión

Ejercicio 2017

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores, S.L.
Torre Iberdrola
Plaza Euskadi, 5
Planta 17
48009 Bilbao

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A la Asamblea General de Europrevisión Colectivos, Entidad de Previsión Social Voluntaria de la Modalidad de Empleo

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Europrevisión Colectivos, Entidad de Previsión Social Voluntaria de la Modalidad de Empleo (la Entidad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Entidad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Entidad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstos, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras

La cartera de inversiones financieras de la Entidad a 31 de diciembre de 2017 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 5) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 4 de las cuentas anuales adjuntas.

La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio de los partícipes en el plan de previsión de la Entidad y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo plan.

Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras de la Entidad.

Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Entidad son los siguientes:

- hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras de la Entidad.
- hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios cotizados y los hemos comparado con los valores contabilizados por la Entidad.
- hemos obtenido los valores liquidativos del plan de previsión social proporcionados por la sociedad gestora que los administran y los hemos comparado con el valor contabilizado por la Entidad.
- hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de la Junta de Gobierno de la Entidad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

La Junta de Gobierno de la Entidad, son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Entidad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Para la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la Entidad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

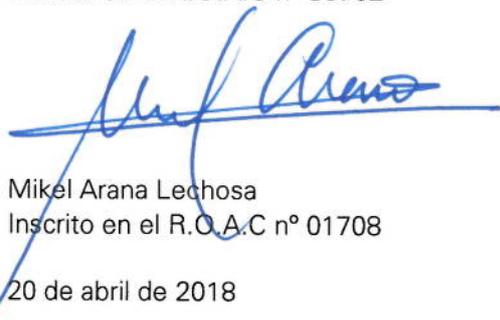
- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Entidad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Entidad, en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría, planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de Europrevisión, Entidad de Previsión Social Voluntaria de la Modalidad de Empleo, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C nº S0702



Mikel Arana Lechosa
Inscrito en el R.O.A.C nº 01708

20 de abril de 2018



KPMG AUDITORES, S.L.

2018 Núm. 03/18/01131

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....

EUROPREVISIÓN COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Balances

31 de diciembre de 2017 y 2016

(Expresados en euros)

<u>ACTIVO</u>	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	<u>422.616</u>	<u>947.213</u>
Activos financieros mantenidos para negociar			
Derivados		-	-
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	5	<u>7.948.574</u>	<u>7.668.760</u>
Instrumentos de patrimonio		2.595.266	2.498.181
Valores representativos de deuda		5.353.308	5.170.579
Otros		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Préstamos y partidas a cobrar	5	<u>474.218</u>	<u>786.758</u>
Depósitos en entidades de crédito		440.857	754.255
Otros créditos		33.361	32.503
Créditos con las Administraciones Públicas		33.261	32.103
Resto de créditos		100	400
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento		-	-
Derivados de cobertura		-	-
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	8	73.994	84.653
Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias		-	-
Inmovilizado intangible		-	-
Participaciones en entidades del grupo y asociadas		-	-
Activos fiscales		-	-
Otros activos	5	<u>65.794</u>	<u>16.235</u>
Periodificaciones		65.794	16.235
Activos mantenidos para la venta		-	-
TOTAL ACTIVO		<u>8.985.196</u>	<u>9.503.619</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2017.

EUROPREVISIÓN COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Balances

31 de diciembre de 2017 y 2016

(Expresados en euros)

<u>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</u>	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
PASIVO			
Pasivos financieros mantenidos para negociar		-	-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Débitos y partidas a pagar	9	<u>225.203</u>	<u>13.260</u>
Deudas por operaciones de la actividad de previsión social		214.878	600
Otras deudas			
Deudas con las Administraciones públicas		128	1.378
Resto de otras deudas		10.197	11.282
Derivados de cobertura		-	-
Provisiones técnicas			
Provisiones técnicas afectas a la previsión social de aportación definida cuando el riesgo de inversión lo asumen los socios	8	8.707.592	9.439.158
Provisiones no técnicas		-	-
Resto de pasivos		-	-
Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta		-	-
TOTAL PASIVO		<u>8.932.795</u>	<u>9.452.418</u>
<u>PATRIMONIO NETO</u>			
Fondos propios	7	<u>52.401</u>	<u>51.201</u>
Fondo mutual		50.000	50.000
Reserva Margen de Seguridad		2.401	1.201
Resultado del ejercicio		-	-
Ajustes por cambios de valor		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO		<u>52.401</u>	<u>51.201</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		<u>8.985.196</u>	<u>9.503.619</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2017.

EUROPREVISIÓN COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
correspondientes a los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2017 y 2016

(Expresadas en euros)

	Nota	2017	2016
Cuenta afecta a las actividades de los planes de previsión de las EPSVs.			
Cuotas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro		<u>653.310</u>	<u>862.977</u>
Cuotas devengadas			
Actividad de previsión social	8	653.310	862.977
Variación de la corrección por deterioro de las cuotas pendientes de cobro			
Cuotas de reaseguro cedido (-)		-	-
Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones		-	-
Ingresos procedentes de inversiones financieras		-	-
Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones		-	-
Del inmovilizado material y de las inversiones Inmobiliarias		-	-
Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones De inversiones financieras		-	-
Ingresos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida	5 (b)	<u>1.173.071</u>	<u>1.167.013</u>
Otros ingresos técnicos		-	-
Prestaciones del ejercicio, netas de reaseguro		<u>(1.405.945)</u>	<u>(629.500)</u>
Prestaciones y gastos pagados			
Actividades de la Previsión Social	8	(1.416.848)	(641.532)
Reaseguro cedido (-)		10.903	12.032
Variación de la provisión para prestaciones		-	-
Actividad de la Previsión Social		-	-
Variación de otras provisiones técnicas netas de reaseguro		<u>720.906</u>	<u>(182.389)</u>
Provisiones para actividades de los planes de previsión de las EPSVs		(10.660)	(11.586)
Actividad de la Previsión Social		-	-
Reaseguro cedido (-)	8	(10.660)	(11.586)
Provisiones afectas a la Previsión Social de aportación definida	8	731.566	(170.803)
Otras provisiones técnicas			
Participación en beneficios		-	-
Gastos de explotación netos		<u>(170.979)</u>	<u>(173.722)</u>
Gastos de administración		(170.979)	(173.722)
Otros gastos técnicos		-	-
Gastos del inmovilizado material y de las inversiones		-	-
Gastos de gestión del inmovilizado material y de las inversiones			
Gastos de inversiones y cuentas financieras		-	-
Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones			
Deterioro de inversiones financieras		-	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones			
De las inversiones financieras		-	-
Gastos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida	5 (b)	<u>(970.363)</u>	<u>(1.044.379)</u>
Subtotal (Resultado de la cuenta afecta a las actividades de los planes de previsión de las EPSVs)		<u>-</u>	<u>-</u>
Cuenta afecta al resto de actividades desarrolladas por las EPSVs			
Cuotas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro		<u>-</u>	<u>-</u>
Cuotas devengadas			
Actividad de la Previsión Social		-	-
Variación de la corrección por deterioro de las cuotas pendientes de cobro		-	-
Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones		<u>-</u>	<u>-</u>
Ingresos procedentes de inversiones financieras		-	-
Otros ingresos técnicos		<u>-</u>	<u>-</u>
Suma y sigue		-	-

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2017.

EUROPREVISIÓN COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
correspondientes a los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2017 y 2016

(Expresadas en euros)

	Nota	2017	2016
Suma anterior		-	-
Prestaciones del ejercicio, netas de reaseguro		—	—
Prestaciones y gastos pagados			
Actividades de la Previsión Social.		-	-
Variación de otras provisiones técnicas netas de reaseguro		—	—
Participación en beneficios		—	—
Gastos de explotación netos		—	—
Gastos de administración		-	-
Otros gastos técnicos		—	—
Gastos del inmovilizado material y de las inversiones			
Gastos de gestión del inmovilizado material y de las inversiones			
Gastos de inversiones y cuentas financieras		-	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones			
De las inversiones financieras		-	-
Gastos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida.		—	—
Subtotal (Resultado de la cuenta afecta al resto de las actividades desarrolladas por las EPSVs)		—	—
Cuenta no afecta a las actividades de previsión social			
Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones		-	-
Gastos del inmovilizado material y de las inversiones		-	-
Otros ingresos		-	-
Otros gastos		—	—
Subtotal (Resultado de la cuenta no afecta a las actividades de la previsión social)		—	—
Resultado del ejercicio		—	—

EUROPREVISIÓN COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Estados de Cambios en el Patrimonio Neto
correspondientes a los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2017 y 2016

(Expresados en euros)

A) Estados de Ingresos y Gastos reconocidos
correspondientes a los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2017 y 2016

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Resultado del ejercicio	-	-
Otros ingresos y gastos reconocidos		
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias y pérdidas por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo	-	-
Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero	-	-
Diferencias de cambio y conversión		
Ganancias y pérdidas por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Corrección de asimetrías contables	-	-
Activos mantenidos para la venta	-	-
Ganancias (pérdidas) actuariales por retribuciones a largo plazo	-	-
Otros ingresos y gastos reconocidos	<u>-</u>	<u>-</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

EUROPREVISIÓN COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Estados de Cambios en el Patrimonio Neto
correspondientes a los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2017 y 2016

(Expresados en euros)

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto
correspondiente a los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2017 y 2016

	Patrimonio neto		Excedente del ejercicio	Ajustes por cambio de valor	Total
	Fondo mutual	Reserva Margen de Seguridad			
Saldo inicio del año 2016	30.051	-	-	-	30.051
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	19.949	1.201	-	-	21.150
Saldo final del año 2016	50.000	1.201	-	-	51.201
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-
Operaciones con socios, incremento de patrimonio neto	-	1.200	-	-	1.200
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-
Saldo final del año 2017	<u>50.000</u>	<u>2.401</u>	-	-	<u>52.401</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2017.

EUROPREVISIÓN,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Estado de Flujos de Efectivo
correspondiente a los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2017 y 2016

(Expresados en euros)

	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		
Cobros de cuotas	653.310	862.977
Otros cobros de explotación	=	=
Total cobros de efectivo de la actividad aseguradora	<u>653.310</u>	<u>862.977</u>
Pago prestaciones	(1.405.945)	(629.500)
Otros pagos de explotación	41.140	(207.821)
Total pagos de efectivo de la actividad aseguradora	<u>(1.364.805)</u>	<u>(837.321)</u>
Total flujos efectivo netos de actividades de explotación	<u>(711.495)</u>	<u>25.656</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Cobros de actividades de inversión		
Instrumentos financieros	4.232.004	6.983.383
Intereses cobrados	147.706	71.951
Dividendos cobrados	99.003	97.019
Otros cobros	440	1.032
Total cobros de efectivo de las actividades de explotación	<u>4.479.153</u>	<u>7.153.384</u>
Pagos de actividades de inversión		
Instrumentos financieros	(4.293.455)	(6.968.454)
Otros pagos relacionados con actividades de inversión	-	-
Total pagos de efectivo de las actividades de inversión	<u>(4.293.455)</u>	<u>(6.968.454)</u>
Total flujos de efectivo de actividades de inversión	<u>185.698</u>	<u>184.930</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiación		
Otros	-	-
Total cobros de efectivo de las actividades de financiación	<u>1.200</u>	<u>21.150</u>
Total flujos de efectivo de las actividades de financiación	<u>1.200</u>	<u>21.150</u>
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio	-	-
Total aumento/disminución de efectivo y equivalentes	<u>(524.597)</u>	<u>231.737</u>
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	<u>947.213</u>	<u>715.476</u>
Efectivo y equivalentes al final del periodo	<u>422.616</u>	<u>947.213</u>
Componentes del efectivo y equivalentes al final del periodo		
Caja y bancos	364.970	910.101
Otros activos financieros	57.646	37.112
	<u>422.616</u>	<u>947.213</u>

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Europrevisión Colectivos, Entidad de Previsión Social Voluntaria de la Modalidad de Empleo (en adelante, la Entidad) se constituyó el 9 de junio de 2000 con objeto de practicar la previsión social en régimen mutualista entre sus asociados. La Entidad, que no tiene ánimo de lucro, tiene limitado su ámbito de actuación a la Comunidad Autónoma del País Vasco, teniendo su domicilio en Bilbao.

La naturaleza de estas entidades y las condiciones y cuantía de las prestaciones que llevan a cabo se regulan de conformidad con las disposiciones aplicables de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria (en adelante E.P.S.V.) de la Comunidad Autónoma del País Vasco y por el Decreto 203/2015, de 27 de octubre por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla la ley 5/2012, que entró en vigor el 1 de enero de 2016. Asimismo, son de aplicación el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, la Orden de 29 de abril de 2009 y el Decreto 86/2010, de 16 de marzo que aprueba la adaptación del Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras a las especificadas de las EPSV y, en lo que resulta aplicable, el Real Decreto Ley 6/2004, de 29 de octubre por que se aprueba el texto refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.

En virtud de la legislación antes mencionada, la Entidad fue inscrita el 22 de mayo de 2000 en el Registro de Entidades de Previsión Social Voluntaria de Euskadi, con el número 224-B. Asimismo, la Entidad se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya, tomo 3934, folio 1, hoja BI-28491.

El fondo mutual de la Entidad se mantiene en 50.000 euros al 31 de diciembre de 2017 (50.000 euros al 31 de diciembre de 2016), aportado por los siguientes socios protectores fundadores:

1. Banco Popular Español, S.A.
2. Allianz, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.

La Entidad no está obligada a presentar cuentas anuales consolidadas.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el único plan de previsión integrado en la Entidad era Europrevisión Empleo Pymes I.

El 1 de junio de 2016 se modificó la denominación de la Entidad de Previsión Social Voluntaria pasando a llamarse Europrevisión Colectivos, Entidad de Previsión Social Voluntaria De la Modalidad de Empleo como consecuencia de lo dispuesto en el artículo 13 del Decreto 203/2015 de 27 de octubre.

Europrevisión Colectivos, Entidad de Previsión Social Voluntaria de la Modalidad de Empleo liquida a la Entidad Banco Popular Español, S.A. un importe anual correspondiente a todos los gastos directos e indirectos en que incurra la EPSV como consecuencia de la administración del patrimonio afecto, sin incluir en ellos los gastos de intermediación por compraventa de valores. Estos gastos no pueden superar el porcentaje del patrimonio fijado en el reglamento de cada plan integrado en Europrevisión Colectivos, EPSV, y se devengarán diariamente.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

El Reglamento y Decreto de E.P.S.V. en vigor establece, entre otras, las siguientes normas de obligado cumplimiento:

- (a) Los gastos de administración de las E.P.S.V. serán los consignados en sus estatutos y en el caso de las entidades que operan bajo el sistema de aportación definida, se establecerán en función del patrimonio afecto a cada plan de previsión o de éste y sus rendimientos y no podrá superar, en cómputo anual, los límites siguientes:
- Cuando se calculen únicamente en función del patrimonio afecto al plan, el 1.6% de este.
 - Cuando se utilicen ambas variables, el 1% del patrimonio afecto y el 10% de los rendimientos.

Actualmente, el porcentaje fijado en concepto de gastos de administración para la totalidad de los subplanes es del 1.6% del patrimonio afecto.

- (b) La inversión en activos deberá realizarse cumpliendo los siguientes criterios de diversificación, dispersión y congruencia:
- Al menos un 70% del activo de cada plan de provisión se invertirá en los siguientes activos aptos:
 - Valores y derechos de renta fija y variable admitidos a negociación en mercados regulados en el ámbito de la OCDE.
 - Acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva, fondos de inversión mobiliaria que cumplan determinadas condiciones reguladas por la Directiva 85/611/CEE y la Ley 35/2003 de IIC.
 - Depósitos a la vista o a plazo inferior o igual a doce meses.
 - Bienes inmuebles y derechos reales inmobiliarios.
 - Créditos hipotecarios siempre que se trate de primera hipoteca.
 - Instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados.
 - Los activos estarán suficientemente diversificados, no pudiendo ser la inversión en activos de una misma empresa que cotice en mercados regulados superior al 5% del activo de la Entidad, ni del 10% cuando se trate de activos emitidos por empresas del mismo grupo. Estos límites también son de aplicación para los instrumentos financieros derivados.
 - Las E.P.S.V. no podrán invertir más del 2% de su activo en valores no cotizados emitidos por una misma empresa, ni más del 4% cuando se trate de valores emitidos por empresas del mismo grupo.
 - La inversión en valores no cotizados emitidos por los promotores o protectores de los planes de previsión, no podrá superar el 2% de los activos totales del plan.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

- La inversión en inmuebles no podrá superar el 20% del total activo del plan, ni un solo inmueble podrá superar el 10% del activo del plan de previsión.
 - Las inversiones en valores emitidos por sociedades de capital riesgo no podrán exceder del 20%, en valor nominal, del total de títulos emitidos.
 - La inversión en una sola institución de inversión colectiva, fondo de titularización de activos o fondo de inversión mobiliaria podrá llegar hasta el 20% del activo de cada plan.
 - Los depósitos a la vista o a plazo en entidades de crédito no podrán superar, en su conjunto, el 30% del valor del conjunto de activos asignados a un plan de previsión, ni el 10% de los mismos por cada entidad de crédito o grupo asociado a la misma.
- (c) Los activos aptos se valorarán de acuerdo con los siguientes criterios:
- Los valores negociables, sean de renta fija o variable, se valorarán por su valor de realización.
 - Los inmuebles se valorarán por su valor de tasación, deduciendo en su caso el importe de la responsabilidad hipotecaria pendiente.
 - Los créditos se valorarán por su valor actual con el límite del valor de garantía.
- (d) La Junta de Gobierno aprobará la política de inversión de la Entidad a través de una Declaración escrita de Principios de Inversión que se revisará al menos, cada tres años. Dicha Declaración comprenderá, como mínimo, los métodos de medición de los riesgos inherentes a las inversiones y los procedimientos establecidos para el control de la gestión de dichos riesgos.

La revisión de la Declaración de Principios de Inversión del Plan de Previsión que se integra en esta Entidad fue aprobada por la Junta de Gobierno en su sesión del 16 de junio de 2016, sin haberse producido ningún cambio.

(2) Cobertura de Prestaciones

Las prestaciones consisten en el reconocimiento de un derecho económico en favor de los beneficiarios de cada plan de previsión que instrumenta la Entidad, como resultado del acaecimiento de las contingencias cubiertas por los mismos.

El plan de previsión se instrumenta mediante un sistema financiero, de acuerdo con el cual se calculan las prestaciones, de forma que pueda establecerse una equivalencia con las aportaciones efectuadas por los socios de número u ordinarios adheridos a cada plan de previsión y los rendimientos generados por los mismos. Por tratarse de un plan de previsión de aportación definida, las prestaciones se cuantificarán en el momento de materializarse la contingencia, como resultado del proceso de capitalización desarrollado por el plan.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

La Entidad cubre las contingencias siguientes:

- a) Jubilación o situación asimilable del socio ordinario.
- b) Invalidez laboral del socio ordinario, total y permanente para la profesión habitual o absoluta y permanente para todo trabajo y la gran invalidez.
- c) Muerte del socio ordinario, que puede generar derecho a prestación de viudedad, orfandad, en favor de otros herederos o personas designadas.
- d) Muerte del beneficiario que no hubiese sido previamente socio ordinario, que puede generar derecho únicamente a prestación de viudedad u orfandad.
- e) Desempleo de larga duración del socio ordinario.
- f) Enfermedad grave para la vida del socio ordinario, de su cónyuge o de sus descendientes o ascendientes en primer grado, o la persona que, en régimen de tutela o acogimiento, convive con el socio o de él depende.

(3) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han formulado a partir de los registros contables de la Entidad. Las cuentas anuales del ejercicio 2017 se han preparado de acuerdo a lo establecido en las disposiciones aplicables a las Entidades de Previsión Social Voluntaria, emitidas por el Departamento de Justicia, Empleo y Seguridad Social y el Departamento de Economía y Hacienda del Gobierno Vasco y con las normas establecidas en la adaptación contable del Plan General de Contabilidad para las Entidades de Previsión Social Voluntaria, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los Administradores de la Entidad estiman que las cuentas anuales del ejercicio 2017, que han sido formuladas el 16 de abril de 2018, serán aprobadas por la Asamblea General de Socios sin modificación alguna.

(b) Principios contables obligatorios no aplicados

No existe ningún principio contable obligatorio no aplicado en la formulación de estas cuentas anuales.

(c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de las incertidumbres y juicios relevantes en la aplicación de las políticas contables

La preparación de las cuentas anuales requiere la aplicación de estimaciones contables y la realización de juicios, estimaciones e hipótesis en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Entidad. En este sentido, los principales aspectos que han implicado un mayor grado de juicio y complejidad son las correspondientes a las

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

estimaciones del valor razonable de determinados activos y a las pérdidas por deterioro que algunos de ellos pudieran llegar a sufrir.

No se han identificado aspectos significativos referentes a la existencia de incertidumbres.

(d) Comparación de la información

Las cuentas anuales presentan a efectos comparativos con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2017 las correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2016 aprobadas por la Asamblea General de Socios de fecha 18 de abril de 2017. No existen causas que impidan la comparación de las cifras de las cuentas anuales del ejercicio con las del precedente.

(e) Reclasificación de importes

No se han producido reclasificaciones entre categorías de activos financieros de carácter significativo durante los ejercicios 2017 y 2016.

(f) Elementos recogidos en varias partidas

No existen elementos patrimoniales que estén registrados en dos o más partidas del balance.

(g) Cambios en criterios contables

No se han producido cambios en criterios contables durante el ejercicio 2017.

(h) Corrección de errores

No se han producido ajustes por corrección de errores durante el ejercicio 2017.

(i) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros, que es la moneda funcional y de presentación de la Entidad.

(4) Normas de Registro y Valoración

Estas cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración y presentación contenidos en la adaptación del Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras a las Entidades de Previsión Social Voluntaria, según Decreto 86/2013, de 16 de marzo, así como por disposiciones establecidas en el Decreto 92/2007 de 29 de mayo, emitidos ambos por el Departamento de Economía y Hacienda del Gobierno Vasco.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(a) Instrumentos financieros

(i) Clasificación y separación de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se clasifican en el momento de su reconocimiento inicial como un activo financiero, un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con el fondo económico del acuerdo contractual y con las definiciones de activo financiero, pasivo financiero o de instrumento de patrimonio.

La Entidad clasifica los instrumentos financieros en las diferentes categorías atendiendo a las características y a las intenciones de la Dirección en el momento de su reconocimiento inicial.

Las operaciones de compra o venta de activos financieros instrumentados mediante contratos convencionales, entendidos por tales aquellos en los que las obligaciones recíprocas de las partes deben consumarse dentro de un marco temporal establecido por la regulación o por las correcciones del mercado y que no puedan liquidarse por diferencias, se reconocen en la fecha de contratación o liquidación.

(ii) Principio de compensación

Un activo financiero y un pasivo financiero son objeto de compensación sólo cuando la Entidad tiene el derecho exigible de compensar los importes reconocidos y tiene la intención de liquidar la cantidad neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

(iii) Activos y pasivos financieros mantenidos para negociar

Los activos o pasivos mantenidos para negociar son aquellos que se clasifican como mantenidos para negociar desde el momento de su reconocimiento inicial.

Los activos y pasivos financieros mantenidos para negociar se reconocen inicialmente al valor razonable. Los costes de transacción directamente atribuibles a la compra o emisión se reconocen como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que se incurren.

Con posterioridad a su reconocimiento inicial se reconocen a valor razonable registrando las variaciones en resultados. El valor razonable no se reduce por los costes de transacción en que se pueda incurrir por su eventual venta o disposición por otra vía. Los intereses y dividendos devengados se incluyen en las partidas por su naturaleza.

(iv) Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Estos activos financieros se reconocen inicialmente al valor razonable, que salvo evidencia en contrario, será el precio de transacción. Los costes de transacción directamente atribuibles a la compra o emisión se reconocen como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que se incurren.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

Diariamente, se ajusta el valor de estas inversiones a valor razonable (valor de mercado o de cotización) registrando las variaciones en resultados. El valor razonable no se reduce por los costes de transacción en que se pueda incurrir por su eventual venta o disposición por otra vía. Los intereses y dividendos devengados se incluyen en las partidas por su naturaleza.

- Valores mobiliarios en euros

Las inversiones en títulos de renta fija cotizada y no cotizada se valoran inicialmente a su precio de adquisición.

Diariamente, para los títulos de renta fija cotizada, la diferencia, positiva o negativa, entre el valor de cotización del título y el valor de adquisición más los intereses, se contabiliza con cargo a inversiones financieras, diferencias de valoración de mercado con abono a la cuenta de resultados.

Los títulos de renta variable con cotización en Bolsa figuran valorados a su coste de adquisición. Diariamente, se ajusta el valor de las inversiones en títulos de renta variable a su valor de mercado o de cotización, registrándose la diferencia positiva o negativa con cargo o abono a la cuenta de resultados.

- Valores mobiliarios en moneda extranjera

Los valores mobiliarios en moneda extranjera se reflejan, siguiendo los criterios anteriormente descritos, convertidos a euros de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de adquisición. Diariamente se ajusta el valor de estas inversiones de acuerdo a los tipos de cambios oficiales existentes registrándose las diferencias en la cuenta de resultados.

(v) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son valores representativos de deuda con una fecha de vencimiento fijada, cobros fijos o determinables, que se negocian en un mercado activo y que la Dirección de la Entidad tiene la intención efectiva y la capacidad de conservar hasta su vencimiento, distintos de aquellos clasificados en otras categorías. Los criterios de valoración aplicables a los instrumentos financieros clasificados en esta categoría son iguales a los aplicables a los préstamos y partidas a cobrar.

(vi) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar se componen de créditos por operaciones comerciales y créditos por operaciones no comerciales y depósitos con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo distintos de aquellos clasificados en otras categorías de activos financieros. Estos activos se reconocen inicialmente por su valor razonable, incluyendo los costes de transacción incurridos y se valoran posteriormente al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

No obstante los activos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no es significativo, se valoran por su valor nominal.

(vii) Bajas de activos financieros

Los activos financieros se dan de baja contable cuando los derechos a recibir flujos de efectivo relacionados con los mismos se han transferido y la Entidad ha traspasado sustancialmente los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

La Entidad aplica el criterio de precio medio ponderado para valorar y dar de baja el coste de los instrumentos de patrimonio o de deuda que forman parte de carteras homogéneas y que tienen los mismos derechos, salvo que pueda identificar claramente los instrumentos vendidos y el coste individualizado de los mismos.

La baja de un activo financiero implica el reconocimiento en resultados por la diferencia entre su valor contable y la suma de la contraprestación recibida incluyéndose cualquier pérdida o ganancia diferida reconocida en provisiones técnicas por diferencias de valoración de mercado.

(viii) Intereses y dividendos

Los intereses se reconocen por el método del tipo de interés efectivo.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones en instrumentos de patrimonio se reconocen cuando han surgido los derechos para la Entidad a su percepción. Si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se han distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, minoran el valor contable de la inversión.

(ix) Deterioro de valor de activos financieros

Un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado y se ha producido una pérdida por deterioro, si existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo o grupo de activos financieros, que puede ser estimado con fiabilidad.

La Entidad sigue el criterio de registrar las oportunas correcciones valorativas por deterioro de préstamos y partidas a cobrar e instrumentos de deuda, cuando se ha producido una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, motivados por la insolvencia del deudor.

Asimismo, en el caso de instrumentos de patrimonio, existe deterioro de valor cuando se produce la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(x) Valor razonable

El valor razonable de los activos financieros se determina principalmente tomando como referencia los precios cotizados en mercados activos.

En concreto se utiliza el precio de cotización al cierre de la sesión a la que hace referencia la fecha de valoración.

En el caso de los activos financieros de renta fija poco líquidos, el valor de mercado se calcula en base a estimaciones lo más objetivas posibles (curva de tipos, otros activos de referencia, etc.).

(xi) Pasivos financieros

Los pasivos financieros, incluyendo acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, que no se clasifican como mantenidos para negociar o como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se reconocen inicialmente por su valor razonable, menos, en su caso, los costes de transacción que son directamente atribuibles a la emisión de los mismos. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los pasivos clasificados bajo esta categoría se valoran a coste amortizado utilizando el método de tipo de interés efectivo.

No obstante los pasivos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no sea significativo, se valoran por su valor nominal.

(b) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista en entidades de crédito. También se incluyen bajo este concepto otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que sean fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimientos de menos de tres meses desde la fecha de adquisición.

(c) Provisiones técnicas

Las provisiones técnicas de cada plan se calculan mediante un sistema de capitalización financiero individual y están integradas por las aportaciones efectuadas por o a beneficio de los socios partícipes adheridos a cada plan, incluidos los traspasos y rescates parciales, y por los resultados netos de las inversiones afectas a cada plan.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(d) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo y no de su cobro o pago.

Los intereses devengados de los títulos de renta fija con rendimiento explícito se periodifican diariamente según un criterio de devengo lineal registrándose en el epígrafe de inversiones financieras, en la misma partida en la que se incluya el activo que los genera, hasta la fecha de cobro que equivale a la fecha final de devengo de los cupones, con abono a la cuenta de ingresos financieros de valores negociables y créditos del activo.

(e) Impuesto sobre Sociedades

De acuerdo con la legislación vigente las Entidades de Previsión Social Voluntaria están sujetas al Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen cero teniendo, en consecuencia, derecho a la devolución de las retenciones que se les practiquen sobre los rendimientos de capital mobiliario, con la excepción de las correspondientes a los rendimientos implícitos en activos financieros con retención única en el origen. No obstante, se deben cumplir las obligaciones formales exigibles en el Impuesto sobre Sociedades a los sujetos pasivos sometidos al régimen general.

(f) Medioambiente

La Entidad realiza operaciones cuyo propósito principal es prevenir, reducir o reparar el daño que como resultado de sus actividades pueda producir sobre el medio ambiente.

Los gastos derivados de las actividades medioambientales se reconocen como Otros gastos de explotación en el ejercicio en el que se incurren.

(g) Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones entre partes vinculadas se reconocen por el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida. La diferencia entre dicho valor y el importe acordado, se registra de acuerdo con la sustancia económica subyacente.

(h) Otros asuntos

Durante los ejercicios 2017 y 2016 la Entidad no ha recibido subvenciones, donaciones o legados. Asimismo, no se han realizado combinaciones de negocios, no se han contratado inmovilizados en régimen de arrendamiento financiero ni existen negocios conjuntos.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(i) Política y gestión de riesgo

Las actividades de la Entidad están expuestas a diversos riesgos: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo del tipo de interés y riesgo de precios), riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo administrativo/operativo y riesgo regulatorio y legal. El programa de gestión del riesgo global de la Entidad se centra tanto en la incertidumbre de los mercados financieros, tratando de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera como sobre la operativa diaria del negocio, tratando de minimizar las pérdidas que puedan derivar de un mal funcionamiento de la organización.

La gestión del riesgo se realiza desde la Sociedad contratada para la administración de la entidad de previsión social, que identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en función de los parámetros fijados y aprobados por la Junta de Gobierno, sobre la base de los cuales se desarrollan las políticas de inversión estratégica de las entidades gestionadas.

Los riesgos pueden encuadrarse, en líneas generales, bajo las cinco categorías primarias siguientes:

- **Riesgo de Mercado.** Probabilidad de incurrir en pérdidas, absolutas o relativas, ante movimientos adversos en los precios de los activos y pasivos financieros gestionado mediante análisis específicos de desviaciones, una correcta diversificación de activos y una adecuada distribución de duraciones de la cartera de renta fija.
- **Riesgo de Crédito.** Probabilidad de incurrir en pérdidas debido al incumplimiento contractual de la contraparte a consecuencia de cambios en la capacidad o intención de la misma en llevar a cabo sus obligaciones. Incluye el riesgo de pérdida por cambios en la calidad crediticia del emisor o la contraparte gestionado mediante el control de las diferentes calificaciones crediticias (Rating) de la cartera de valores y fijación de límites de concentración a nivel de rating, emisor y sector.
- **Riesgo de Liquidez.** Probabilidad de incurrir en pérdidas al no poder deshacer una posición a tiempo sin impactar en el precio de mercado. También comprende la probabilidad de incurrir en pérdidas al no poder deshacer posiciones para atender a las necesidades de liquidez. Es gestionado mediante una adecuada diversificación de activos en función de las necesidades de liquidez establecidas para la Entidad.
- **Riesgo Administrativo/Operativo.** Probabilidad de incurrir en pérdidas debido a un mal funcionamiento dentro de la organización. Errores en el ciclo (captura, verificación, confirmación, liquidación y conciliación) gestionado a través de diferentes controles periódicos sobre los procedimientos establecidos.
- **Riesgo de Normativa/Legal.** Probabilidad de incurrir en pérdidas debido a que las transacciones no sean válidas o no puedan ser ejecutadas al existir problemas legales (por documentación insuficiente, legislación deficiente, personas de la contraparte con insuficiente poder legal, etc.). Es gestionado a través de la Asesoría Jurídica de la Sociedad contratada para la administración de la Entidad de Previsión Social, que verifica el cumplimiento de todas las obligaciones legales.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(5) Instrumentos Financieros

(a) Clasificación de los activos financieros por categorías

Los activos financieros clasificados por categorías y clases al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se presentan en el Anexo I adjunto.

Un detalle de las inversiones en cartera al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se presenta en el Anexo II adjunto. Este detalle se corresponde con el saldo de activos financieros, sin considerar los intereses explícitos de renta fija devengados y no vencidos por 65.794 euros (16.235 euros en 2016), el saldo del epígrafe de Préstamos y partidas a cobrar por 474.218 euros (786.758 euros en 2016) y el saldo de cuentas corrientes y bancos que se detalla en la nota 6.

(b) Pérdidas y Ganancias netas por categorías de activos financieros

El importe de las pérdidas y ganancias netas por categorías de activos financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es como sigue:

	Euros		
	2017		
	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Préstamos y partidas a cobrar y Tesorería	Total
Ingresos de valores representativos de deuda	145.973	-	145.973
Ingresos de participación en instrumentos de patrimonio	99.003	-	99.003
Ingresos de depósitos		1.733	1.733
Ingresos de cuentas corrientes	-	440	440
	<u>244.976</u>	<u>2.173</u>	<u>247.149</u>
Beneficios en valoración de instrumentos financieros a valor razonable	85.554	-	85.554
Beneficios en la realización de inversiones	840.368	-	840.368
	<u>925.922</u>	-	<u>925.922</u>
Gastos de inversiones y cuentas financieras	<u>(1.403)</u>	-	<u>(1.403)</u>
Pérdidas en valoración de instrumentos financieros a valor razonable	(45.672)	-	(45.672)
Pérdidas en la realización de inversiones	(923.288)	-	(923.288)
	<u>(968.960)</u>	-	<u>(968.960)</u>
Ganancias netas en pérdidas y ganancias	200.535	2.173	202.708

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

	Euros		
	2016		
	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Préstamos y partidas a cobrar y Tesorería	Total
Ingresos de valores representativos de deuda	65.194	-	65.194
Ingresos de participación en instrumentos de patrimonio	97.019	-	97.019
Ingresos de depósitos	-	6.756	6.756
Ingresos de cuentas corrientes	-	1.033	1.033
	<u>162.213</u>	<u>7.789</u>	<u>170.002</u>
Beneficios en valoración de instrumentos financieros a valor razonable	(12.151)	-	(12.151)
Beneficios en la realización de inversiones	1.009.162	-	1.009.162
	<u>997.011</u>	-	<u>997.011</u>
Gastos de inversiones y cuentas financieras	<u>(2.619)</u>	-	<u>(2.619)</u>
Pérdidas en valoración de instrumentos financieros a valor razonable	(32.097)	-	(32.097)
Pérdidas en la realización de inversiones	(1.009.663)	-	(1.009.663)
	<u>(1.041.760)</u>	-	<u>(1.041.760)</u>
Ganancias netas en pérdidas y ganancias	114.845	7.789	122.634

(c) Instrumentos financieros derivados

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 existían posiciones abiertas sobre operaciones de futuros financieros, con el desglose que se muestra a continuación. Los resultados obtenidos en este tipo de operaciones se recogen en el saldo de los epígrafes “Beneficio en la realización de inversiones” o “Pérdidas en la realización de inversiones”.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

Ejercicio 2017	Tipo Operación	Nominal (miles)	Número de Contratos	Fecha ejercicio
FUTURO EUROSTOXX 50	Venta	536	15	mar-18
FUTURO EURO – OAT	Venta	200	2	mar-18
FUTURO EURO– BUND	Venta	500	5	mar-18

Ejercicio 2016	Tipo Operación	Nominal (miles)	Número de Contratos	Fecha ejercicio
FUTURO EUROSTOXX 50	Venta	357	11	mar-17
FUTURO EURO – OAT	Venta	100	1	mar-17
FUTURO EURO– BUND	Venta	300	3	mar-17

A 31 de diciembre de 2017 no existían posiciones abiertas sobre operaciones de opciones.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(d) Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

El detalle de las inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Instrumentos de patrimonio		
Acciones	2.060.988	2.041.763
Diferencias de valoración de mercado	534.278	456.418
	<u>2.595.266</u>	<u>2.498.181</u>
Participaciones en IIC	-	-
Diferencias de valoración de mercado	-	-
	-	-
Total Instrumentos de patrimonio	<u>2.595.266</u>	<u>2.498.181</u>
Valores representativos de deuda		
Deuda Pública	3.316.020	2.660.671
Diferencias de valoración de mercado	(50.830)	1.273
	3.265.190	2.661.944
Renta fija privada	2.076.815	2.511.458
Diferencias de valoración de mercado	11.303	(2.823)
	2.088.118	2.508.635
Total valores representativos de deuda	<u>5.353.308</u>	<u>5.170.579</u>
Otros	-	-
Total	<u>7.948.574</u>	<u>7.668.760</u>

Los intereses devengados y no cobrados de los valores representativos de deuda se encuentran en el epígrafe "otros activos" del balance. Siendo 56.718 y 11.340 euros de deuda pública y 9.076 y 4.895 euros de renta fija privada para 2017 y 2016 respectivamente.

(e) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

La Entidad no ha clasificado activos en esta categoría.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(f) Préstamos y partidas a cobrar

La Entidad mantiene a 31 de diciembre de 2017 depósitos en entidades de crédito clasificados en esta categoría por 440.857 euros, incluyendo intereses devengados y no cobrados por 857 euros (754.255 euros a 31 de diciembre de 2016, que incluían 255 euros de intereses). El vencimiento de todos los depósitos es menor al año desde la adquisición.

Asimismo, se clasifican en esta categoría los créditos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2017 y 2016, que corresponden al saldo pendiente en concepto de retenciones practicadas a la Entidad sobre los rendimientos del capital mobiliario percibidos (véase nota 10).

(g) Reclasificaciones

No se han producido reclasificaciones entre categorías de activos financieros de carácter significativo durante los ejercicios 2017 y 2016.

(h) Correcciones valorativas por deterioro originadas por el riesgo de crédito

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se han producido correcciones valorativas por deterioro por riesgo de crédito.

(i) Impago e incumplimiento de condiciones contractuales

Durante los ejercicios 2017 y 2016 no se han producido impagos ni incumplimientos de condiciones contractuales.

(j) Clasificación por vencimientos

La clasificación por vencimientos de la cartera al 31 de diciembre de 2017 y 2016, utilizando el valor de mercado, es como sigue:

	Euros						
	2017						
	2018	2019	2020	2021	2022	Años posteriores	Total
Valores representativos de deuda	-	215.588	485.763	836.541	1.158.663	2.656.753	5.353.308
Depósitos	440.857	-	-	-	-	-	440.857

	Euros						
	2016						
	2017	2018	2019	2020	2021	Años posteriores	Total
Valores representativos de deuda	474.818	80.636	451.968	1.088.288	1.466.200	1.608.669	5.170.579
Depósitos	754.255	-	-	-	-	-	754.255

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(k) Otro tipo de información

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Entidad no ha adquirido compromisos de compra-venta de activos financieros.

(l) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera al 31 de diciembre, es como sigue:

	Euros				
	2017				
	Dólar EE.UU	Libra	Franco Suizo	Corona Sueca	Total
Instrumentos de patrimonio					
Acciones	-	31.642	27.434	-	59.076
Valores representativos de deuda					
Renta fija privada	-	-	-	-	-
Total activos financieros	-	31.642	27.434	-	59.076
	Euros				
	2016				
	Dólar EE.UU	Libra	Franco Suizo	Corona Sueca	Total
Instrumentos de patrimonio					
Acciones	12.312	-	26.632	-	38.944
Valores representativos de deuda					
Renta fija privada	-	-	-	-	-
Total activos financieros	12.312	-	26.632	-	38.944

Los importes denominados en moneda extranjera corresponden a los valores de mercado de los correspondientes activos financieros.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(6) Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre se muestra a continuación:

	Euros	
	2017	2016
Bancos e instituciones de crédito en euros	364.970	910.101
Bancos e instituciones de crédito en divisa	-	-
Cuenta corriente con intermediarios por inversiones y derivados	57.646	37.112
Activos financieros líquidos	-	-
	422.616	947.213

(7) Patrimonio Neto

Fondo Mutual y Margen de Seguridad

Correspondía en su totalidad a 31 de diciembre de 2017 y 2016 al fondo mutual, manteniéndose a 50.000 euros.

A fecha 13 de noviembre de 2017 y 20 de noviembre de 2017 respectivamente, los Socios Promotores de la EPSV Europrevisión Colectivos, Banco Popular Español, S.A. y Allianz, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A., aportaron de forma conjunta a la Reserva por Margen de Seguridad la cantidad total de 1.200 euros en partes iguales, para cumplir con lo establecido en el Decreto 203/2015, de 27 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria con entrada en vigor el 1 de enero de 2016, donde se establece un Fondo Mutual mínimo de cincuenta mil euros.

En fecha 7 de junio de 2017 la Comisión Rectora del FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) acordó adoptar las medidas necesarias para ejecutar la decisión de la Junta única de Resolución, en su Sesión Ejecutiva Ampliada de fecha 7 de junio de 2017, por la que se adoptó el dispositivo de resolución sobre la entidad Banco Popular Español, S.A. en cumplimiento del artículo 29 del Reglamento (UE) nº 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2014. Entre ellas, se acordó como parte de las citadas medidas, la transmisión de las acciones de Banco Popular Español, S.A. emitidas como consecuencia de la conversión de los instrumentos de capital de nivel 2 a la entidad Banco Santander, S.A. en virtud del artículo 26 de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

En la actualidad, Banco Santander S.A. es el accionista único del Banco Popular Español, S.A.

El Fondo Mutual deberá materializarse en los activos aptos y deberá estar totalmente desembolsado.

El resultado del ejercicio de cada plan de previsión se distribuye entre sus socios de número u ordinarios adheridos, en función de la situación al comienzo de cada ejercicio, de las aportaciones realizadas al mismo y de los rescates o traslados parciales llevados a cabo, valorados en la fecha en que se producen.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2017 la Entidad cumple con el requisito legal de constitución del Margen de Seguridad.

(8) Provisiones Técnicas

El saldo de provisiones técnicas equivale, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, al importe del fondo de capitalización constituido para los partícipes que aún no han adquirido la condición de beneficiarios, considerando los resultados del ejercicio atribuibles a los mismos.

El movimiento de estas provisiones durante el ejercicio es el siguiente:

	Euros	
	2017	2016
Saldos al 1 de enero	9.439.158	9.268.355
Aportaciones en el ejercicio	653.310	862.977
Resultado del ejercicio	31.729	(51.088)
Salidas de recursos en el ejercicio	(1.416.848)	(641.532)
Prestaciones de aseguradoras	10.903	12.032
Primas a aseguradoras	-	-
Provisión matemática en aseguradoras	(10.660)	(11.586)
Saldos al 31 de diciembre	8.707.592	9.439.158

Las aportaciones, traspasos y pagos de prestaciones del plan se muestran a continuación:

	Euros	
	2017	2016
Aportaciones	569.680	663.084
Traspasos de entrada	83.630	199.893
Pagos de prestaciones	(78.908)	(126.742)
Prestaciones aseguradoras	10.903	12.032
Traspasos de salida	(1.337.940)	(514.790)
	(752.635)	233.477

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

El número y valor de las participaciones del plan de previsión, una vez computado el excedente del ejercicio, así como el número de partícipes adheridos al mismo, son los siguientes:

Denominación	2017			2016		
	Número de participaciones	Valor unitario	Número de partícipes	Número de participaciones	Valor unitario	Número de partícipes
Europrevisión Colectivos	1.130.275	7,638494	1.121	1.228.955	7,611754	1.187

(*) Para el cálculo de la unidad de cuenta se excluye del saldo de la cuenta de posición el importe de la provisión matemática por 73.994 euros y 84.653 euros al 31 de diciembre de 2017 y 2016 respectivamente. Estos importes se encuentran asegurados con Allianz Popular Vida, S.A.U. de Seguros y Reaseguros.

(9) Pasivos Financieros por Categorías

(a) Clasificación de los pasivos financieros por categorías

La clasificación de pasivos financieros por categorías y clases, así como la comparación del valor razonable y el valor contable al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es como sigue:

	Euros					
	2017			2016		
	A coste amortizado o coste	A valor razonable	Total	A coste amortizado o coste	A valor razonable	Total
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar						
Otras cuentas a pagar	<u>225.203</u>	-	<u>225.203</u>	<u>13.260</u>	-	<u>13.260</u>
Total pasivos financieros	<u>225.203</u>	-	<u>225.203</u>	<u>13.260</u>	-	<u>13.260</u>

(b) Pérdidas y ganancias netas por categorías de pasivos financieros

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se han producido pérdidas y ganancias significativas derivadas de los pasivos financieros.

(10) Situación Fiscal

La Entidad tributa a efectos del Impuesto sobre Sociedades, en base a la normativa fiscal reguladora de las E.P.S.V., a un tipo de gravamen cero, teniendo derecho a la devolución de las retenciones practicadas sobre los ingresos financieros (véase nota 5(f)).

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

Según establece la legislación vigente los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción. Al 31 de diciembre de 2017 la Entidad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación para los cuatro últimos ejercicios. Los Administradores de la Entidad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos de importancia.

(11) Información sobre Aspectos Medioambientales

La Entidad, en los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2017 y 2016, no ha realizado inversiones ni ha incurrido en gastos de naturaleza medioambiental.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Entidad no tiene registrada provisión alguna por posibles riesgos medioambientales dado que los Administradores estiman no existen contingencias significativas relacionadas con posibles litigios, indemnizaciones u otros conceptos.

La Entidad no ha recibido durante el ejercicio subvenciones ni ingresos relacionados con el medio ambiente.

(12) Honorarios de Auditoría

El auditor de cuentas de la Entidad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios y gastos de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017 han ascendido a 3.048 euros (2.834 euros en 2016), con independencia del momento de su facturación. No se han facturado otros servicios en los ejercicios 2017 y 2016 por la mencionada Entidad o por otras sociedades vinculadas a ella.

(13) Transacciones y Saldos con Partes Vinculadas

A continuación se detallan los saldos y transacciones realizadas por la Entidad con sus socios protectores:

(a) Saldos con partes vinculadas

Su detalle al 31 de diciembre se muestra a continuación:

	Euros	
	2017	2016
Instrumentos de patrimonio		
Allianz	108.006	90.903
Santander	96.277	-
Valores representativos de deuda – Allianz	-	19.835
Depósitos en entidades de crédito – Popular	440.000	751.000
Comisiones a pagar – Popular	(10.322)	(10.856)

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Transacciones con partes vinculadas

Su detalle al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Dividendos – Allianz	2.624	2.521
Dividendos – Santander	2.896	-
Intereses renta fija – Popular	-	512
Intereses depósitos – Popular	4.131	3.255
Intereses cuenta corriente	-	1.032
Gastos de administración	(112.384)	(120.245)

(14) Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Entidad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2017 y 2016, la Entidad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de su Entidad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2017 y 2016, como los pagos realizados a dichos proveedores durante ambos ejercicios, cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

(15) Mecanismos de control interno

Dentro de las funciones de la Entidad contratada para la Administración está la de identificar los riesgos, evaluarlos con los instrumentos establecidos y limitarlos en función de los parámetros fijados y aprobados por la Junta de Gobierno o por el Comité de Riesgos. El proceso sería el siguiente:

Determinación de los riesgos (detallados en la nota 4.i):

- Riesgo de mercado.
- Riesgo de crédito.
- Riesgo administrativo/operativo.
- Riesgo de liquidez.
- Riesgo normativo/legal.

Evaluación de los mismos (medidas de riesgo)

Límites de los riesgos:

- Estratégicos:
 - Política inversora.
 - Fijación de límites internos por el Comité de Riesgos.

EUROPREVISION COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISION SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Memoria de Cuentas Anuales

- Operativos:
 - Manual de riesgos operativos.
 - Normas sobre utilización de derivados.
 - Asignación y desglose de órdenes.
 - Auditoria de la Entidad.
 - Comité de Riesgos.
 - Comité de Inversiones.
 - Medios técnicos.

Además de toda la información interna generada para el funcionamiento del Sistema de Control de Riesgos, periódicamente se elabora un informe de control interno que se remite a la Junta de Gobierno, así como a la dirección de la Entidad contratada para la administración.

El Comité de Riesgos se reúne trimestralmente para: analizar los riesgos, definir los límites específicos de riesgo en cada uno de los planes de previsión en el ámbito de los riesgos de mercado y de contraparte, realizar todo tipo de consideraciones acerca de la rentabilidad-riesgo que pueden ofrecer, analizar la capacidad de incorporación de nuevos instrumentos con respecto a su valoración alternativa y su desglose automático (cálculo de medidas de riesgo).

El Comité de inversiones se reúne quincenalmente para: Analizar las perspectivas de los mercados y decidir las tácticas de inversión para cada uno de los planes de previsión.

Cada Plan de Previsión tiene definida una política general de inversiones, que constituye su referente principal y que se mantendrá de forma estructural a lo largo del tiempo, de tal forma que determinados parámetros se mantengan dentro de ciertos rangos predefinidos. Según el proceso de análisis y evaluación de la situación de la economía y de las perspectivas de los mercados, se decidirán las líneas concretas de actuación para cada uno de los Planes, y de las decisiones particulares de inversión. En particular, se definirá, dentro del margen de actuación que dejan los límites operativos y las Políticas de Inversión, de los porcentajes entre activos de renta variable y renta fija de cada plan.

(16) Otra Información

La Entidad no cuenta con personal propio, por lo que no existe ningún trabajador en plantilla con algún tipo de discapacidad en ninguno de los ejercicios.

Ninguno de los administradores de la Sociedad cuenta con una póliza de responsabilidad civil.

(17) Hechos Posteriores

No se han producido hechos posteriores al cierre de estas cuentas anuales que puedan tener un efecto significativo sobre las mismas.

EUROPREVISIÓN COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA DE LA MODALIDAD DE EMPLEO
Clasificación de los Activos Financieros por Categorías
31 de diciembre de 2017

Activos financieros	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias			Activos financieros disponibles para la venta		Préstamos y partidas a cobrar	Cartera de inversión a vencimiento	Derivados de cobertura	Otros Activos	Total
			Instrumentos financieros híbridos	Corrección de asimetrías contables	Instrumentos gestionados según estrategia del valor razonable	Valor razonable	Coste					
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	2.595.266	-	-	-	-	-	-	2.595.266
Inversiones financieras en capital	-	-	-	-	2.595.266	-	-	-	-	-	-	2.595.266
Participaciones en fondos de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participaciones en fondos de capital-riesgo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	5.353.308	-	-	-	-	-	-	5.353.308
Valores de renta fija	-	-	-	-	5.353.308	-	-	-	-	-	-	5.353.308
Otros valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos híbridos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos y anticipos sobre cuotas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos a entidades del grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros préstamos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-	-	-	-	440.857	-	-	-	440.857
Créditos por operaciones de la actividad de la previsión social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuotas pendientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión para cuotas pendientes de cobro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos por operaciones de reaseguro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos pendientes con reaseguradores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión por deterioro de saldo con reaseguro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Socios por desembolsos exigidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros créditos	-	-	-	-	-	-	-	33.361	-	-	-	33.361
Créditos con las Administraciones Públicas	-	-	-	-	-	-	-	33.261	-	-	-	33.261
Resto de créditos	-	-	-	-	-	-	-	100	-	-	-	100
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	65.794	65.794
Tesorería	422.616	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	422.616
Total	422.616	-	-	-	7.948.574	-	-	474.218	-	-	65.794	8.911.202

Este Anexo forma parte integrante de la nota 5 de la memoria de cuentas anuales del ejercicio 2017, junto con la cual debe ser leído.

EUROPREVISIÓN COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Clasificación de los Activos Financieros por Categorías

31 de diciembre de 2016

Activos financieros	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias			Activos financieros disponibles para la venta		Préstamos y partidas a cobrar	Cartera de inversión a vencimiento	Derivados de cobertura	Otros Activos	Total
			Instrumentos financieros híbridos	Corrección de asimetrías contables	Instrumentos gestionados según estrategia del valor razonable	Valor razonable	Coste					
Instrumentos de patrimonio												
Inversiones financieras en capital	-	-	-	-	2.498.181	-	-	-	-	-	-	2.498.181
Participaciones en fondos de inversión	-	-	-	-	2.498.181	-	-	-	-	-	-	2.498.181
Participaciones en fondos de capital-riesgo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de deuda												
Valores de renta fija	-	-	-	-	5.170.579	-	-	-	-	-	-	5.170.579
Otros valores representativos de deuda	-	-	-	-	5.170.579	-	-	-	-	-	-	5.170.579
Derivados												
Instrumentos híbridos												
Préstamos												
Préstamos y anticipos sobre cuotas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos a entidades del grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros préstamos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos en entidades de crédito												
Créditos por operaciones de la actividad de la previsión social	-	-	-	-	-	-	-	754.255	-	-	-	754.255
Socios												
Cuotas pendientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión para cuotas pendientes de cobro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos por operaciones de reaseguro												
Saldos pendientes con reaseguradores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión por deterioro de saldo con reaseguro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Socios por desembolsos exigidos												
Otros créditos												
Créditos con las Administraciones Públicas	-	-	-	-	-	-	-	32.503	-	-	-	32.503
Resto de créditos	-	-	-	-	-	-	-	32.103	-	-	-	32.103
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	-	-	400	-	-	-	400
Tesorería											16.235	16.235
Total	947.213	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	947.213
	947.213	=	=	=	7.668.760	=	=	786.758	=	=	16.235	9.418.966

Este anexo forma parte integrante de la nota 5 de la memoria de cuentas anuales del ejercicio 2017, junto con la cual debe ser leído.

EUROPREVISIÓN COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Detalle de Títulos en Cartera

31 de diciembre de 2017

(Expresados en euros)

RESUMEN DE VALORACION DE CARTERA

(PCAS66-C2/10/01) Pág.: 4
26.03.2018-11:23:26

Cartera.....: E21 EUROPREVISION EMPLEO PYMES I

Fecha solicitada....: 31.12.2017

	Importe de Coste	% s/Tot	Importe Efectivo	% s/Tot	Revalorización
TOTAL CARTERA	7.453.823,01	90,83	7.964.082,40	90,83	
TOTAL LIQUIDEZ EN DIVISA NACIONAL	277.235,06	3,38	277.235,06	3,16	510.259,39
TOTAL LIQUIDEZ EN DIVISA EXTRANJERA	34.470,48	0,42	35.333,85	0,40	863,37
TOTAL DEPOSITOS A PLAZO	440.000,00	5,36	440.856,68	5,03	856,68
TOTAL INTERESES DE RENTA FIJA	421,66	0,01	50.298,97	0,57	49.877,31
TOTAL GENERAL	8.205.950,21	100,00	8.767.606,96	100,00	561.856,75

Cartera.....: E21 EUROPREVISION EMPLEO PYMES I Fecha solicitada....: 31.12.2017 Divisa de presentación: EUR

Descripción del Activo	Títulos	Cambio medio	Importe de Coste	% S/rot	Cambio a la fecha	Infectivo ex-cyón	% S/rot	TDR	Piuevalfa	% S/Com
BASF SE	1.015	83,07214	84.318,22	1,03	91,74000 P	93.116,10	1,06		8.797,88	10,43
Total Sector.										
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	4.171	5,62702	23.470,32	0,29	7,11200 P	29.664,15	0,34		6.193,83	26,39
BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO	17.572	4,22036	74.160,08	0,90	5,47900 P	96.276,99	1,10		22.116,91	29,82
SOCIETE GENERALE	1.298	38,68482	50.212,90	0,61	43,05000 P	55.878,90	0,64		5.666,00	11,28
ING GROEP NV	4.652	10,13748	47.159,56	0,57	15,32500 P	71.291,90	0,81		24.132,34	51,17
BANQUE NATIONALE DE PARIS	1.589	39,63256	62.976,13	0,77	62,25000 P	98.915,25	1,13		35.939,12	57,07
INTESA SAN PAOLO	15.660	2,74053	42.916,68	0,52	2,77000 P	43.378,20	0,49		461,52	1,08
Total Sector.										
UTILITIES			300.895,67	3,67		395.405,39	4,51		94.509,72	31,41
IBERDROLA	7.808	4,34153	33.898,64	0,41	6,46000 P	50.439,68	0,58		16.541,04	48,80
ENEL SPA	12.279	4,38341	53.823,88	0,66	5,13000 P	62.991,27	0,72		9.167,39	17,03
Total Sector.										
TELECOMUNICACIONES			87.722,52	1,07		113.430,95	1,29		25.708,43	29,31
TELEFONICA	5.592	10,59682	59.257,42	0,72	8,12500 P	45.435,00	0,52		13.822,42	23,33
ORANGE	2.186	13,28926	29.050,32	0,35	14,47500 P	31.642,35	0,36		2.592,03	8,92
NOKIA OYJ	7.067	5,25935	37.167,81	0,45	3,89400 P	27.518,90	0,31		9.648,91	25,96
TELECOM ITALIA SPA	17.950	0,71082	12.752,04	0,16	0,72050 P	12.932,98	0,15		180,94	1,42
DEUTSCHE TELEKOM	5.349	15,44206	82.599,58	1,01	14,79500 P	79.138,46	0,90		3.461,12	4,19
Total Sector.										
CEBSA			220.827,17	2,69		196.667,69	2,24		24.159,48	10,94
UNILAVER BV-CVA	1.590	36,56709	58.141,68	0,71	46,95500 P	74.658,45	0,85		16.516,77	28,41
DAMON	332	53,61181	17.799,12	0,22	69,95000 P	23.223,40	0,26		5.424,28	30,47
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	3.889	15,61612	60.731,11	0,74	18,33500 P	71.304,82	0,81		10.573,71	17,41
LOUIS VUITTON MOET HENNESSY	169	110,02254	18.593,81	0,23	245,40000 P	41.472,60	0,47		22.878,79	123,05
INDITEX	1.579	18,37896	29.020,37	0,35	29,04500 P	45.862,06	0,52		16.841,69	58,03
AMEUBER-BUSCH INREV NV	713	45,56374	32.486,95	0,40	93,13000 P	66.401,69	0,76		33.914,74	104,39
Total Sector.										
CONSTRUCCION			216.773,04	2,64		322.923,02	3,68		106.149,98	48,97
VINCI S.A.	1.059	48,20705	51.051,27	0,62	85,15000 P	90.173,85	1,03		39.122,58	76,63
LAFARGEHOLCIM LTD-REG	584	52,88271	28.057,45	0,34	54,95000 P	27.434,42	0,31		623,03	2,22
Total Sector.										
ASESORIAS			79.108,72	0,96		117.608,27	1,34		38.499,55	48,67
ALLIANCE SE-REG	564	76,70082	43.259,26	0,53	191,50000 P	108.006,00	1,23		64.746,74	149,67
AXA-UAP	3.122	20,51851	64.058,78	0,78	24,73500 P	77.222,67	0,88		13.163,89	20,55
MUNICHENER RUECKVER AG-REG	168	168,22387	28.261,61	0,34	180,75000 P	30.366,00	0,35		2.104,39	7,45
Total Sector.										
TECNOLOGICAS			135.579,65	1,65		215.594,67	2,46		80.015,02	59,02
SIEMENS AG	933	93,17621	86.933,40	1,06	116,15000 P	108.367,95	1,24		21.434,55	24,66
PHILIPS ELECTRONICS	1.131	22,46267	25.405,28	0,31	31,54000 P	35.671,74	0,41		10.266,46	40,41
SAP AG NV PEF	1.243	52,48241	65.235,64	0,79	93,45000 P	116.158,35	1,32		50.922,71	78,06
ASML HOLDING NV	627	71,55427	44.864,53	0,55	145,15000 P	91.009,05	1,04		46.144,52	102,85
Total Sector.										
			222.438,85	2,71		351.207,09	4,01		128.768,24	57,89

Cartera..... E21 EUROVISION SIFER

Fecha solicitada...: 31.12.2017 Dólar de presentación: EUR

Descripción del Activo	Títulos	Cambio medio	Importe de Coste	€ S/Tot	Cambio a la fecha	Efectivo en-cuón	€ S/Tot	IDR	Plusvalía	€ S/Coe
FARMACIA Y SALUD										
BAYER AG	1.033	87,72597	90.620,93	1,10	104,00000 P	107.432,00	1,23		16.811,07	18,55
LANOFT-SYNTHELABO SA	1.661	77,87698	129.353,66	1,58	71,85000 P	119.342,85	1,36		10.010,81	7,74
ENERGIA										
ENI SPA	5.795	13,35296	77.380,42	0,94	13,80000 P	79.971,00	0,91		2.590,58	3,35
TOTAL SA-BE	3.578	40,62846	145.368,63	1,77	46,04500 P	164.749,01	1,88		19.380,38	13,33
INDUSTRIALES										
SCHNEIDER ELECTRIC SA	418	50,40029	21.067,32	0,26	70,86000 P	29.619,48	0,34		8.552,16	40,59
MATERIALES BASICOS										
ESSILOR INTERNACIONAL	498	108,90843	54.236,40	0,66	114,95000 P	57.245,10	0,65		3.008,70	5,55
CONSUMO CICLICO BIEBER Y SEWAL										
DEUTSCHE POST AG	1.573	25,61183	40.287,41	0,49	39,75000 F	62.526,75	0,71		22.239,34	55,20
ADIDAS AG	205	183,75512	37.669,80	0,46	167,15000 P	34.265,75	0,39		3.404,05	9,04
GRANISIMOS PUBLICOS CC.AA.										
COMUNIDAD DE MADRID 0,727% 15/05/2021	65	100,17400	65.113,10	0,79	101,91077 T	66.242,00	0,76		1.128,90	1,73
CONSUMO CICLICO AUTOMOVION										
DAIMLER CHRYSLER AG	1.462	61,94283	90.560,42	1,10	70,80000 P	103.509,60	1,18		12.949,18	14,30
BMW AG	353	75,86241	26.779,43	0,33	86,83000 P	30.650,99	0,35		3.871,56	14,46
02. DEUDA PUBLICA NACIONAL										
SPGB 5,40% 31/01/2023	607	128,18000	778.052,60	9,48	125,08519 T	759.267,13	8,66		16.820,74	14,34
SPGB 4,4% 31/10/2023	200	125,76000	251.520,00	3,07	121,78575 T	243.571,49	2,78		18.785,47	2,41
SPGB 5,50% VTO 30/04/21	300	122,88000	368.640,00	4,49	118,20217 T	354.606,51	4,04		7.948,51	3,16
BONO ESTADO 5,9% 30/07/26	104	143,02945	148.750,63	1,81	137,65455 T	143.160,73	1,63		14.033,49	3,81
03. DEUDA PUBLICA INTERNACIONAL										
BTPS (TESORO ITA) 4,5% 01/03/2026	336	120,89447	406.205,43	4,95	121,38086 T	407.839,68	4,65		1.634,25	0,40
FRANCE GOVT OF 0,25% 25/07/2024 INDEX	545	100,32800	546.787,60	6,66	101,00165 T	550.458,98	6,28		3.671,38	0,67
OBRIGACOES DO TESOURO 2,2% 17/10/2022	445.000	114,50802	509.560,68	6,21	114,12072 T	507.837,20	5,79		1.723,48	0,36
OBRIGACOES DO TESOURO FLOAT 02/08/2022	6.178.000	106,38000	65.636,46	0,80	108,85856 T	67.165,73	0,77		1.529,27	2,33
05. ORGANISMOS PUBLICOS										
INSTITUTO CREDITO OFICIAL 6% 08/03/2021	61	104,36274	63.661,27	0,78	106,13597 T	64.742,94	0,74		1.081,67	1,70
07. CREDITOS HIPOTECARIOS										
	138	128,40974	177.205,44	2,16	119,18946 T	164.481,46	1,88		12.723,98	7,18
Total Sector.			177.205,44	2,16		164.481,46	1,88		12.723,98	7,18

Cartera.....: E21 EUROPREVISION EMPLEO PYMES I

Fecha solicitada....: 31.12.2017

Divisa de presentación: EUR

Descripción del Activo	Títulos	Cambio medio	Importe de Coste	% S/Total	Cambio a la fecha	Efectivo en cupón	% S/Total	YTM	Plusvalía	% S/Cbs
BANCO SABADELL 0,625% 03/11/2020	1	99,53500	99,535,00	1,21	101,68213 T	101,682,13	1,16		2,147,13	2,16
COMMERZBANK 0,125% 15/12/2026	209	99,89900	208,788,91	2,54	95,78203 T	200,184,45	2,28		8,604,46-	4,12-
SPARIBANK SOR BOLIGKRE 0,25% 22/03/21	59	100,03531	59,020,83	0,72	100,93697 T	59,552,81	0,68		531,98	0,90
Total Sector.....			357,344,74	4,48		361,419,39	4,12		5,925,35-	1,61-
08-FINANIZACIONES										
ATIAM IA NTGE 17/01/2036	9	98,40477	54,769,22	0,67	127,35163 T	62,401,79	0,71		7,632,57	13,94
Total Sector.....			54,769,22	0,67		62,401,79	0,71		7,632,57	13,94
1-FF/S-FINANCIERO										
BVVA 12/04/22 FLOAT	1	100,06000	100,060,00	1,22	101,11602 T	101,116,02	1,15		1,056,02	1,06
WELLS FARGO & CO FEN 01/22 CORP	100	100,61700	100,017,00	1,22	100,73336 T	100,733,36	1,15		716,36	0,72
SOCIETE GENERALE FLOAV 22/05/24	1	99,97900	99,979,00	1,22	102,28888 T	102,288,88	1,17		2,309,88	2,31
CITIGROUP INC FLOAT 11/11/2019	100	99,85000	99,850,00	1,22	100,78512 T	100,785,12	1,15		935,12	0,94
BANK OF AMERICA 07/02/2022 FLOAT	100	100,43300	100,433,00	1,22	101,66814 T	101,668,14	1,16		1,235,14	1,23
RAHOBANK NEDERLAND 3,75% 09/11/2020	58	113,01500	65,548,70	0,80	110,11055 T	63,864,12	0,73		1,684,58-	2,57-
NYREDIY REALKREDIT 0,75% 14/07/2021	100	100,33900	100,339,00	1,22	101,46925 T	101,469,25	1,16		1,130,25	1,13
GOLDMAN SACHS FLOAT 29/05/2020	43	100,02400	43,010,32	0,52	100,89458 T	43,394,67	0,49		374,35	0,87
GOLDMAN SACHS FLOAT 27/07/2021	88	100,79105	88,696,12	1,08	102,37666 T	90,091,46	1,03		1,395,34	1,57
GOLDMAN SACHS 0,75% 10/05/2019	14	99,78300	13,969,62	0,17	101,02421 T	14,143,39	0,16		173,77	1,24
GOLDMAN SACHS FLOAT 09/09/2022	100	100,06800	68,046,24	0,83	100,94676 T	68,643,80	0,78		597,56	0,88
INFESA SANPAOLO SPA 19/04/22 FLOAT	100	99,87300	99,873,00	1,22	102,20647 T	102,206,47	1,17		2,333,47	2,34
DEUT PFIANDRIEFRANK AG 1,125% 27/04/2020	62	100,65894	62,408,54	0,76	102,49256 T	63,545,39	0,72		1,136,85	1,82
Total Sector.....			1,042,230,54	12,70		1,053,940,07	12,02		11,709,53	1,12
2-FF/S-TELECOMUNICACION										
VONAFONE GROUP PLC 14 11/09/2020	100	99,09900	99,099,00	1,21	102,15400 T	102,154,00	1,17		3,055,00	3,08
Total Sector.....			99,099,00	1,21		102,154,00	1,17		3,055,00	3,08
3-FF/S-AUTOMOVIL										
RCI BANQUE SA FLOAV 04/11/2024	22	100,64500	22,141,90	0,27	100,74964 T	22,164,92	0,25		23,02	0,10
Total Sector.....			22,141,90	0,27		22,164,92	0,25		23,02	0,10
4-FF/S-ENERGICO										
IBERDROLA INTL BV 4,25% 11/10/2018	1		2,093,14	0,03	T				2,093,14-	100,00-
Total Sector.....			2,093,14	0,03					2,093,14-	100,00-
5-FF/S-PIETIMERO										
SHELL INTL FLOAV 15/09/2019	100	100,00000	100,000,00	1,22	100,65882 T	100,658,82	1,15		658,82	0,66
Total Sector.....			100,000,00	1,22		100,658,82	1,15		658,82	0,66
FF/ASIGURADOR										
AXA SA 5,25% 16/04/2040	2		113,279,00	1,38	111,02074 T	111,020,74	1,27		2,258,26-	1,99-
AVIVA PLC 0,625% 27/10/2023	100	97,06000	97,060,00	1,18	99,65821 T	99,658,21	1,14		2,598,21	2,68
CPM ASSURANCES 6% 14/09/2040 VARIABLE	1	113,60700	56,803,50	0,69	126,56472 T	63,282,36	0,72		6,478,86	11,41
GROUPAMA SA 7,875% 27/10/39 FIX-FLOAV	1	113,76100	56,880,50	0,69	125,48508 T	62,742,54	0,72		5,862,04	10,31
Total Sector.....			324,023,00	3,95		336,703,85	3,84		12,680,85	3,91
TOTAL CARTERA			7,453,823,01	90,83		7,964,082,40	90,83		510,259,39	6,85

EUOPREVISIÓN COLECTIVOS,
ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Detalle de Títulos en Cartera

31 de diciembre de 2016

(Expresados en euros)

Cartera.....: E21 EUROPREVISION EMPLEO FINES I

Fecha solicitada....: 31.12.2016

	Importe de Coste	% S/Tot	Importe Efectivo	% S/Tot	Revalorización
TOTAL CARTERA	7.213.891,39	81,11	7.668.750,35	82,02	454.858,96
TOTAL LIQUIDEZ EN DIVISA NACIONAL	868.830,37	9,77	868.830,37	9,29	
TOTAL LIQUIDEZ EN DIVISA EXTRANJERA	39.981,15	0,45	41.270,68	0,44	1.289,53
TOTAL DEPOSITOS A PLAZO	751.000,00	8,44	754.254,65	8,07	3.254,65
TOTAL INTERESES DE RENTA FIJA	20.419,69	0,23	16.225,31	0,17	4.194,38
TOTAL GENERAL	8.894.122,60	100,00	9.349.331,96	100,00	455.208,76

Cartera.....: 821 EUROPREVISION EMLESO FRANS I

Fecha solicitada...: 31.12.2016 Divisa de presentación: EUR

Descripción del Activo		Títulos	Cambio medio	Importe de Coste	% S/Tot	Cambio a la fecha	Efectivo ex-copla	% S/Tot	TIK	Plusvalía	% S/Cos
BANCO											
1.116	BAVER AG	87,72598	97.902,19	1,10	99,13000 P	110.629,08	1,18			12.726,89	13,00
774	BAVIF SE	81,88714	63.380,65	0,71	88,31000 P	68.351,94	0,73			4.971,29	7,84
	Total Sector.		161.282,84	1,81		178.981,02	1,91			17.698,18	10,97
BANCO											
4.529	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	5,74703	26.028,28	0,29	6,41400 P	29.049,01	0,31			3.020,73	11,61
16.324	BANCO SANTANDER CENTRAL BILBAO	4,20141	68.583,74	0,77	4,95900 P	80.950,72	0,87			12.366,98	18,03
1.109	SOCIETE GENERALE	37,03338	41.070,02	0,46	46,74500 P	51.840,21	0,55			10.770,19	26,22
1.859	BANQUE NATIONALE DE PARIS	39,63256	73.676,92	0,83	60,55000 P	112.562,45	1,20			38.885,53	52,78
27.777	INTESA SAN PAOLO	2,74053	76.123,66	0,86	2,82600 P	67.387,00	0,72			8.736,66	11,48
	Total Sector.		285.482,62	3,21		341.789,39	3,66			56.306,77	19,72
UTILIDADES											
8.037	ENERDOLA	4,56890	36.720,25	0,41	6,23400 P	50.102,66	0,54			13.382,41	36,44
4.197	E.ON AG	8,58599	36.035,39	0,41	6,70000 P	28.119,90	0,30			7.915,49	21,97
	Total Sector.		72.755,64	0,82		78.222,56	0,84			5.466,92	7,51
TELECOMUNICACIONES											
TELEFONICA											
5.920	ORANGE	10,59682	62.733,18	0,71	8,82000 P	52.214,40	0,56			10.518,78	16,77
3.701	TELECOM ITALIA SPA	13,28926	49.183,54	0,55	14,43500 P	53.423,94	0,57			4.240,40	8,62
17.950	DEUTSCHE TELEKOM	0,71042	12.752,04	0,14	15,83700 P	15.024,15	0,16			2.272,11	17,82
3.687	TELECOM ITALIA SPA	15,19414	56.020,79	0,63	16,35500 P	60.300,89	0,64			4.280,10	7,64
	Total Sector.		180.689,55	2,03		180.963,38	1,94			273,83	0,15
COMERCIO											
2.384	UNILEVER NV-CVA	31,44460	74.963,92	0,84	39,11500 P	93.250,16	1,00			18.286,24	24,39
294	DARONE	51,84323	15.241,91	0,17	60,20000 P	17.698,80	0,19			2.456,89	16,12
1.464	KOHLER & CO. AG	11,28724	16.524,52	0,19	20,03000 P	29.323,92	0,31			12.799,40	77,46
120	LOUIS VUITTON MOET HENNESSY	64,08275	7.329,93	0,08	181,40000 P	21.768,00	0,23			14.438,07	196,97
1.368	INDITEX	16,16776	22.117,50	0,25	32,43000 P	44.364,24	0,47			22.246,74	100,58
751	AMERUSER-BUSCH INBEV NV	45,56374	34.218,37	0,38	100,55000 P	75.513,05	0,81			41.294,68	120,68
	Total Sector.		170.396,15	1,92		281.918,17	3,02			111.522,02	65,45
CONSTRUCCION											
1.243	VINCI S.A.	48,20706	59.921,37	0,67	64,70000 P	80.422,10	0,86			20.500,73	34,21
532	LAFARGEHOLCIM LTD-REG	52,34611	25.417,78	0,29	53,65000 P	26.632,35	0,28			1.214,57	4,78
	Total Sector.		85.339,15	0,96		107.054,45	1,15			21.715,30	25,45
ASSEGURADORAS											
579	ALIANZ SE-REG	76,70081	44.409,77	0,50	157,00000 P	90.903,00	0,97			46.493,23	104,69
2.925	AXA-UDAP	19,96723	58.404,14	0,66	23,98500 P	70.156,13	0,75			11.751,99	20,12
5.289	ING GROEP NV	10,13748	53.617,13	0,60	13,37000 P	70.713,93	0,76			17.096,80	31,89
360	MUNICHENER RUECKVER AG-REG	168,22383	60.560,58	0,68	179,65000 P	64.674,00	0,69			4.113,42	6,79
	Total Sector.		216.991,62	2,44		296.447,06	3,17			79.455,44	36,62
TECNOLOGIAS											
6.565	NOKIA OYJ	5,26121	34.539,84	0,39	4,58800 P	30.120,22	0,32			4.419,62	12,80
1.081	SIEMENS AG	93,17621	100.723,48	1,13	116,80000 P	126.260,80	1,35			25.537,32	25,35
1.131	PHILIPS ELECTRONICS	22,46267	25.405,28	0,29	29,00000 P	32.799,00	0,35			7.393,72	29,10
1.200	SAP AG NV PRF	51,06816	61.281,79	0,69	82,81000 P	99.372,00	1,06			38.090,21	62,16
	Total Sector.		221.950,39	2,50		288.552,02	3,09			66.601,63	30,01

Cartera.....: E21 EUROREVISION EMPLEO PYMES I

Fecha solicitada...: 31.12.2016 Divisa de presentación: EUR

Descripción del Activo	Títulos	Cambio medio	Importe de Coste	% S/Tot	Cambio a la fecha	Rfectivo en-cuopn	% S/Tot	YTD	Plusvalía	% S/Cos
FABRICA Y SALUD										
MRCK	220	63,99414	13.169,51	0,15	58,87000 P	12.311,60	0,13		857,91-	6,51-
SANOFI-SYNTELABO SA	1.621	77,78511	126.089,66	1,42	76,90000 P	124.654,90	1,33		1.434,76-	1,14-
Total Sector.			139.259,17	1,57		136.966,50	1,46		2.292,67-	1,65-
ENERGIA										
ENI SPA	3.091	12,37504	38.251,24	0,43	15,47000 P	47.817,77	0,51		9.566,53	25,01
TOTAL SA-IE	3.358	39,73421	133.427,49	1,50	48,72000 P	163.601,76	1,75		30.174,27	22,61
Total Sector.			171.678,73	1,93		211.419,53	2,26		39.740,80	23,15
INDUSTRIALES										
SCHNEIDER ELECTRIC SA	715	50,40028	36.036,20	0,41	66,11000 P	47.288,65	0,51		11.232,45	31,17
ASML HOLDING NV	672	71,55427	48.084,47	0,54	106,65000 P	71.668,80	0,77		23.584,33	49,05
Total Sector.			84.120,67	0,95		118.937,45	1,27		34.816,78	41,39
INSTRUMENTOS FINANCIEROS										
UNIRAIL-RODANCO	134	235,17590	31.513,57	0,35	226,75000 P	30.384,50	0,32		1.129,07-	3,58-
Total Sector.			31.513,57	0,35		30.384,50	0,32		1.129,07-	3,58-
MATERIAS PRIMAS										
ESSILOR INTERNACIONAL	578	108,90843	62.949,07	0,71	107,35000 P	62.048,30	0,66		900,77-	1,43-
Total Sector.			62.949,07	0,71		62.048,30	0,66		900,77-	1,43-
COMERCIO CICLICO MUEBLES Y SERVICIOS										
DEUTSCHE POST AG	1.573	25,61183	40.287,41	0,45	31,23500 P	49.132,66	0,53		8.845,25	21,96
Total Sector.			40.287,41	0,45		49.132,66	0,53		8.845,25	21,96
ORGANISMOS PUBLICOS CC.LA.										
COMUNIDAD DE MADRID 0,727% 19/05/2021	65	100,17400	65.113,10	0,73	101,11186 T	65.722,71	0,70		609,61	0,94
COMUNIDAD DE MADRID 2,875% 06/04/2019	31	107,45200	33.313,22	0,37	107,86968 T	33.439,60	0,36		126,38	0,38
Total Sector.			98.426,32	1,11		99.162,31	1,06		735,99	0,75
COMERCIO CICLICO AUTOMOVILES										
DAIMLER CRYSLER AG	1.323	61,47769	81.334,99	0,91	70,72000 P	93.562,56	1,00		12.227,57	15,03
BMW AG	471	75,86240	35.731,19	0,40	88,75000 P	41.801,25	0,45		6.070,06	16,99
Total Sector.			117.066,18	1,32		135.363,81	1,45		18.297,63	15,63
02.DEBIDA PUBLICA NACIONAL										
SPGH 4,4% 31/10/2023	400	125,76000	503.040,00	5,66	125,43176 T	501.727,03	5,37		1.312,97-	0,26-
SPGH 5,50% VTO 30/04/21	369	122,88000	453.427,20	5,10	122,77693 T	453.046,87	4,85		380,33-	0,08-
OB. ESTADO 4% VTO. 30/04/20	127	114,32540	145.193,26	1,63	118,17270 T	150.079,33	1,61		4.886,07	3,37
BONO ESTADO 5,9% 30/07/26	223	144,73000	322.747,90	3,63	141,43203 T	315.393,43	3,37		7.354,47-	2,28-
Total Sector.			1.424.408,36	16,02		1.420.246,66	15,19		4.161,70-	0,29-
03.DEBIDA PUBLICA INTERNACIONAL										
BUPS (TESORO ITA) 4,5% 01/03/2026	153	123,22500	188.534,25	2,12	123,47110 T	188.910,78	2,02		376,53	0,20
BUONI POLIENALI 4,75% 01/09/2021	370	121,53000	449.661,00	5,06	120,34382 T	445.272,13	4,76		4.388,87-	0,98-
CCFS EU FLOAT 15/12/2020	320	100,76113	322.435,60	3,63	101,35887 T	324.348,38	3,47		1.912,78	0,59
Total Sector.			960.630,85	10,80		958.531,29	10,25		2.099,56-	0,22-
05.ORGANISMOS PUBLICOS										
INSTITUTO CREDITO OFICIAL 6% 08/03/2021	138	128,40974	177.205,44	1,99	133,33693 T	184.004,97	1,97		6.799,53	3,84
Total Sector.			177.205,44	1,99		184.004,97	1,97		6.799,53	3,84

Caltera.....: E21 EUROVISION EMPLEO PYMES I Fecha solicitada...: 31.12.2016 Divisa de presentación: EUR

Descripción del Activo	Títulos	Cambio medio	Importe de Coste	% S/Tot	Cambio a la fecha	Mefectivo en-compra	% S/Tot	Plusvalía	% S/Cos
07. CREDITOS HIPOTECARIOS									
BANCO SABADELL 0,625% 03/11/2020	1	99,53500	99,535,00	1,12	101,42182 T	101,421,82	1,08	1.886,82	1,90
UNICREDIT SPA 0,375% 31/10/26	100	98,72600	98,726,00	1,11	92,78475 T	92,784,75	0,99	5.941,25-	6,02-
COMMERZBANK 0,125% 15/12/2026	209	99,89900	208,788,91	2,35	95,70271 T	200,018,67	2,14	8.770,24-	4,20-
SPARSBANK SOR BOLIGRAE 0,25% 22/03/21	59	100,03531	59,020,83	0,66	100,81285 T	59,479,58	0,64	458,75	0,78
COMMONWEALTH BANK ADST 0,5% 27/07/2026	100	100,40500	100,405,00	1,13	97,54168 T	97,541,68	1,04	2.863,32-	2,85-
Total Sector.			566,475,74	6,37		551,246,50	5,90	15.229,24-	2,69-
08. FINANCIACIONES									
TRAC 1 A MGE 22/09/2032	2	98,32555	15,767,80	0,18	107,10737 T	15,913,07	0,17	145,27	0,92
ATLAN 1A MGE 17/01/2036	9	98,40478	76,333,57	0,86	105,50063 T	76,780,92	0,82	447,35	0,59
Total Sector.			92,101,37	1,04		92,693,99	0,99	592,62	0,64
1. EF/S. FINANCIERO									
PAGASE BANCO SABADELL 11/01/17	1	99,41495	99,414,95	1,12	99,42764 T	99,427,64	1,06	12,69	0,01
BPE FINANCIACIONES SA 01/02/17	3	101,37000	304,110,00	3,42	101,40167 T	304,205,01	3,25	95,01	0,03
CITIGROUP IBC FLOAT 11/11/2019	100	99,85000	100,089,00	1,12	100,64983 T	100,649,83	1,08	799,83	0,80
BANK OF AMERICA FLOAT 26/07/2019	100	100,08900	100,089,00	1,13	100,42927 T	100,429,27	1,07	340,27	0,34
RABOBANK NEDERLAND 3,75% 09/11/2020	58	113,01500	65,548,70	0,74	116,71710 T	67,695,92	0,72	2.147,22	3,28
NYKREDIT REALKREDIT 0,75% 14/07/2021	100	100,33900	100,339,00	1,13	100,93769 T	100,937,69	1,08	598,69	0,60
MORDEA BANK AB 1% 07/09/2026 FLX-VARIA	100	100,27300	100,273,00	1,13	99,27499 T	99,274,99	1,06	986,01-	1,00-
GOLDMAN SACHS FLOAT 29/05/2020	43	100,02400	43,010,32	0,48	100,03063 T	43,013,17	0,46	2,85	0,01
GOLDMAN SACHS FLOAT 27/07/2021	155	100,79105	156,226,12	1,76	101,76481 T	157,735,45	1,69	1.509,33	0,97
GOLDMAN SACHS 0,75% 10/05/2019	14	99,76300	13,969,62	0,16	101,62321 T	14,227,25	0,15	257,63	1,84
DEUT PFANDRIEFRAANK AG 1,125% 27/04/2020	62	100,65894	62,408,54	0,70	102,05058 T	63,271,36	0,68	862,82	1,38
Total Sector.			1.145,239,25	12,88		1.150,867,58	12,31	5.628,33	0,49
2. EF/S. TRANSMISIONES									
VODAFONE GROUP PLC 1% 11/09/2020	100	99,09900	99,099,00	1,11	102,54380 T	102,543,80	1,10	3.444,80	3,48
Total Sector.			99,099,00	1,11		102,543,80	1,10	3.444,80	3,48
3. EF/S. AUTOMOVIL									
DAIMLER AG 0,25% 11/05/2020	80	99,61300	79,690,40	0,90	100,61731 T	80,493,85	0,86	803,45	1,01
RCI BANQUE SA 0,375% 10/07/2019	43	100,40800	43,175,44	0,49	100,63240 T	43,271,93	0,46	96,49	0,22
VOLKSWAGEN INTFF FLOAT 16/07/2018	35	100,08500	35,029,75	0,39	100,03526 T	35,012,34	0,37	17,41-	0,05-
Total Sector.			157,895,59	1,78		158,778,12	1,70	862,53	0,56
4. EF/S. ELÉCTRICO									
ENEL SOC AZIONI 4,875% 20/02/2018	40	112,09700	44,838,80	0,50	114,06038 T	45,624,15	0,49	785,35	1,75
IBERDROLA INTL BV 4,25% 11/10/2018			2,093,14	0,02				2.093,14-	100,00-
Total Sector.			46,931,94	0,53		45,624,15	0,49	1.307,79-	2,79-
5. EF/S. PETROLIO									
SHELL INTL FLOAT 15/09/2019	100	100,00000	100,000,00	1,12	100,28102 T	100,281,02	1,07	281,02	0,28
Total Sector.			100,000,00	1,12		100,281,02	1,07	281,02	0,28
7. EF/S. CONSUMO									
ANDRUSER-BUSCH INBEV 0,625% 17/03/2020	39	100,70000	39,273,00	0,44	102,06838 T	39,806,67	0,43	533,67	1,36
Total Sector.			39,273,00	0,44		39,806,67	0,43	533,67	1,36
EF/ASESORIA									
ALLIANZ FIN II 4,375% 29/12/49 FIX-FLOAT	19	101,40300	19,266,57	0,22	101,70105 T	19,323,20	0,21	56,63	0,29

LISTADO DE VALORACION DE CARTERA

(FCR564-02/10/01) Pág.: 4

28.03.2017-16:34:43

Cartera.....: EUROPREVISION EMPLEO PYMES I.

Fecha solicitada....: 31.12.2016 Divisa de presentación: EUR

Descripción del Activo	Títulos	Cambio medio	Importe de Costa	% S/Tot	Cambio a la fecha	Efectivo ex-cuenta	% S/Tot	TIR	Plusvalía	% S/Cos
AXA SA 5,25% 16/04/2040	2	113,27900	113.279,00	1,27	115,36826	115.368,26	1,23		2.089,26	1,84
MAPFRE SA 5,921% 24/07/2037	1	103,78900	51.874,50	0,58	103,72436	51.862,18	0,55		12,32-	0,02-
CLOVERIE 7,5% 24/07/2039	1	117,87900	58.939,50	0,66	119,71846	59.859,23	0,64		919,73	1,56
NW GROUP NV 6,375% 07/05/27 FLX-FLOAT	2	105,41100	21.082,20	0,24	101,84810	20.369,62	0,22		712,58-	3,38-
Total Sector.			264.441,77	2,97		266.782,49	2,85		2.340,72	0,89
TOTAL CARTERA			7.213.891,39	81,11		7.668.750,35	82,02		454.858,96	6,31

EUROPREVISIÓN COLECTIVOS, ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA
DE LA MODALIDAD DE EMPLEO

Informe de gestión
Ejercicio 2017

(1) Composición de la junta de gobierno a 31 de diciembre de 2017

Presidente

D. Joaquín Caamaño Seoane

Secretaria

D^a María Adelina Gallardo Portomeñe

Vocales

D. Jesús Carlos Heredero San José

D. Miguel Colombás Calafat

D^a. Miren de la Iglesia Castillo

(2) Patrimonio, socios ordinarios y beneficiarios; evolución

Al 31 de diciembre de 2017, el patrimonio de la Entidad era de 8,70 millones de euros. Este importe representa un descenso del 7,8% respecto a la misma fecha del ejercicio anterior (1,8 % en 2016). El número de socios a 31 de diciembre de 2017 era de 1.121, lo que representa un descenso con respecto al año anterior de un 5,6% (-0,8% en 2016). A continuación se muestra la evolución del mismo desde el año 2013.

	2013	2014	2015	2016	2017
Patrimonio	8.930.513,39	9.279.006,34	9.268.355,31	9.439.158,05	8.707.591,83
% Incremento	(0,5%)	3,9%	(0,1%)	1,8%	(7,8%)
Socios	1.213	1.258	1.197	1.187	1.121
% Incremento	(2,8%)	3,7%	(4,8%)	(0,8%)	(5,6%)
Beneficiarios	-	-	-	-	-
% Incremento	-	-	-	-	-

(3) Aportaciones, prestaciones y traspasos; evolución.

La cifra de traspasos refleja solamente los traspasos recibidos de otras entidades y no los traspasos internos.

Las entradas, como se observa en el cuadro adjunto, del ejercicio 2017 han disminuido en un 24% con respecto al ejercicio anterior (en 2016 se habían incrementado en un 28%).

	(Expresado en euros)		
	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>Incremento</u>
Cuotas			
S. participe	2.001,16	2.020,92	(1%)
S. promotor	567.677,92	661.063,00	(14%)
Traspasos	83.630,49	199.893,35	(58%)
Total entradas	<u>653.309,57</u>	<u>862.977,27</u>	<u>(24%)</u>

Respecto a las prestaciones abonadas, rescates y traslados de los Planes, la cifra se ha incrementado un 121% con respecto del año anterior (-15%, en el año 2016).

	(Expresado en euros)		
	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>Incremento</u>
Prestaciones	78.907,78	126.741,80	(38%)
Traspasos	1.337.939,94	514.790,53	160%
Total salidas	<u>1.416.847,72</u>	<u>641.532,33</u>	<u>121%</u>

(4) Cartera de valores y política de inversión

La composición y evolución de la Cartera de Valores de la Entidad, a valor efectivo a 31 diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

<u>Denominación de las Inversiones</u>	(Expresado en euros)				<u>Incremento</u>
	2017		2016		
	<u>Importe</u>	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>	
Fondos públicos	3.265.190	37,50%	2.657.055	28,15%	22,89%
Renta fija privada	2.088.118	23,98%	2.513.524	26,63%	(16,92%)
Total valores representativos de deuda	<u>5.353.308</u>	<u>61,48%</u>	<u>5.170.579</u>	<u>54,78%</u>	<u>3,53%</u>
Renta variable	2.595.266	29,80%	2.498.181	26,47%	3,89%
Participaciones fondos	-	-	-	-	-
Total instrumentos de patrimonio	<u>2.595.266</u>	<u>29,80%</u>	<u>2.498.181</u>	<u>26,47%</u>	<u>3,89%</u>
Derivados		-%		-%	-
Total cartera valores	7.948.574	91,28%	7.668.760	81,24%	3,65%
Tesorería	422.616	4,85%	947.212	10,03%	(55,38%)
Préstamos y otras partidas a cobrar	440.857	5,06%	754.255	7,99%	(41,55%)
Participación del Reaseguro en Prov. Técnicas	73.994	0,85%	84.653	0,90%	(12,59%)
Otros deudores/acreedores	(178.448)	(2,05%)	(15.722)	(0,17%)	(1.035,02%)
Patrimonio de la entidad (*)	<u>8.707.592</u>	<u>100,00%</u>	<u>9.439.158</u>	<u>100,00%</u>	<u>(7,75%)</u>

(*)En la cifra del Patrimonio de la Entidad está incluido el Fondo Mutual, por un importe de 50.000 euros y el margen de seguridad por importe de 2.401 euros.

Europrevisión Colectivo E.P.S.V. tiene establecida una única política de inversión con un nivel de Renta Variable sobre el patrimonio que se situará entre el 0% y el 30%.

(5) Análisis de los mercados financieros y evolución previsible

ENTORNO ECONÓMICO

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

Con las rentabilidades de los activos en niveles de rentabilidad reducidos, un crecimiento económico fuerte y con pocos riesgos e inflación baja se ha producido una disminución continua de la volatilidad. De cara a 2018 quizá los mayores riesgos para los mercados financieros haya que buscarlos no tanto en los riesgos macroeconómicos sino en riesgos financieros. La retirada progresiva de estímulos del Banco Central Europeo y la Reserva Federal podrían tener efectos en la cotización de determinados activos y en un aumento de volatilidad. Por otro lado, estaremos atentos en Europa a los riesgos políticos que podrían surgir de nuevo de cara a las elecciones italianas convocadas a principios de marzo. Por último, también cabe mencionar los riesgos proteccionistas que podrían surgir con la negociación del NAFTA. Por el lado macroeconómico, la economía global podría tener un avance del 3,8% en 2018.

La economía americana avanzó a un ritmo muy sólido a lo largo del año. Así en el tercer trimestre su crecimiento trimestral anualizado se situó en el 3,2%, una décima superior al crecimiento del segundo trimestre. Con ello, el PIB real sube un 2,3% y el PIB nominal repunta en el tercer trimestre al 4,1%. A lo largo del año, dicho crecimiento ha venido apoyado en la fortaleza de la demanda interna, ayudada a partir en el segundo trimestre por el firme crecimiento de la inversión. La confianza del sector empresarial se mantiene alta, prueba de ello son los niveles de ISM de servicios que, a pesar de que en noviembre se suavizan desde los máximos anuales por encima de 60 se mantienen en niveles elevados (57,4) y un ISM de manufacturas también algo más suave pero en niveles altos (58,2). Los niveles de creación de empleo han sido altos, con una media de creación de 174 mil empleos mensuales, en una economía con pleno empleo y una tasa de paro en niveles 4,3%. A pesar de este nivel de desempleo tan bajo, no se observan las presiones salariales siendo posiblemente la causa de ello los cambios tecnológicos y estructurales en la economía que sugieren que la tasa de inflación podría permanecer en niveles más bajos de los habituales. Así, con el último dato conocido, la inflación general se sitúa en el nivel de 2,2% mientras que la inflación subyacente se sitúa en 1,7%. De hecho, la Reserva Federal cree que el causante de los bajos niveles de inflación no es el output gap (diferencia entre el PIB real y el PIB potencial) y por ello cree adecuado continuar con el proceso de subida paulatina de tipos de referencia a la vez que propone una disminución en la reinversión de los vencimientos de bonos en su balance.

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

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

2017 ha sido un gran año para la economía de la zona euro. En el tercer trimestre la media de los países del euro creció a tasas trimestrales anualizadas del 0,6%, una décima menos que en el segundo, y al 2,3% en términos anuales. Países como Francia, Italia y Portugal han visto en 2017 mejorar significativamente su contribución al crecimiento, haciendo que el PIB de la zona euro haya sido más homogéneo. Han sido principalmente la demanda interna y las exportaciones los mayores contribuidores al crecimiento ya que si bien estas últimas han podido verse afectadas negativamente por un euro más fuerte, la mejora en el crecimiento global más que compensaría este efecto. Gracias a la bajada de los niveles de desempleo, el consumo privado se mantiene soportado y en los últimos meses se observa también cierto avance en la inversión empresarial apoyado en la mejora de rentabilidad y expectativa de beneficios empresariales y las condiciones de financiación laxas. El output gap ha continuado cerrándose y se encuentra a unos niveles en los que ya prácticamente está normalizado aunque sí se observan diferencias entre los países. Mientras que Alemania está funcionando por encima de su capacidad, la periferia europea todavía se encuentra algo por detrás. La tasa de inflación ha ido registrando subidas desde inicio de año, fruto del efecto base de los precios del petróleo pero se sitúa todavía en niveles muy bajos, alrededor del 1,5% mientras que la subyacente no llega al 1%. Incluso el año que viene se espera que estas tasas bajas de inflación persistan y de hecho el Banco Central Europeo no espera que lleguen a los niveles del 2% hasta 2020, razón por la que ve necesario un grado de acomodación monetaria sustancial que cree presiones al alza sobre la inflación subyacente. En relación al Brexit, en 2018 se inicia la segunda fase de la negociación, una vez se alcanzaron en la primera fase acuerdos en lo relativo a los derechos de los ciudadanos, la relación con Irlanda y el coste de la liquidación y salida de la UE.

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

El crecimiento de la economía española se ha mantenido firme y por encima del de la media europea en todos los trimestres del año. A pesar de la incertidumbre relacionada con el clima político, en el tercer trimestre la economía creció un 0,8%, una décima menos que en el segundo. De cara al cuarto se espera que el crecimiento siga siendo sólido y en niveles similares al tercero. Con ello, en el cómputo anual, el crecimiento se situaría entre el 3,1-3,2%. Tal y como ha sucedido durante todo el año, el principal soporte en el tercer trimestre, sigue siendo la demanda doméstica destacando la recuperación de la inversión. La incertidumbre política ha hecho resentir algunos indicadores de consumo privado y turismo externo en Cataluña aunque no se ha observado lo mismo a nivel nacional. La inversión en vivienda ha mantenido tasas de crecimiento elevadas durante todo el año y por su parte los precios de la vivienda registran un crecimiento interanual en el tercer trimestre del 6,7%. En cuanto a la evolución del mercado laboral, en los últimos 12 meses el número de asalariados aumenta en 502 mil y el número de parados desciende hasta los 3,7 millones de personas. De esta forma la tasa de paro desciende al 16,38%.

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

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

La economía china creció de forma sostenida en 2017, registrando un avance del 6,8% interanual en el tercer trimestre del año algo mejor de lo esperado en su inicio. La principal razón ha sido por un lado la fortaleza del consumo interno y la mejora del comercio internacional. Las ventas minoristas han crecido a tasas medias del 10,5% durante todo el año con una pauta de consumo cambiando desde productos a servicios. La creación de empleo ha sido fuerte, 1,4 millones de empleos creados en 2017 y por su parte la inflación se ha mantenido contenida en el 1,6% la inflación minorista y el 6,3% la inflación mayorista. En el XIX Congreso del Partido Comunista los dirigentes se han marcado como objetivo para la próxima década un enfoque de crecimiento que cuide más la composición del mismo y no sólo el crecimiento en sí. Los principales riesgos de esta economía siguen siendo el elevado nivel de apalancamiento empresarial y el exceso de capacidad en algunas industrias.

MERCADO RENTA VARIABLE

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

MERCADOS MONETARIOS Y DE CAPITAL

Los mercados de renta fija han seguido muy de cerca las decisiones de los bancos centrales ante un entorno de inflación muy controlada. Tras años de mantenimiento de políticas monetarias expansivas, la inflación no termina de aparecer y por ello la velocidad de ajuste de los tipos de interés no se corresponde con la evolución macro y la creación de empleo. De esta manera, aunque el BCE mantiene los tipos en -0,40%, anunció a final de año una reducción de su programa de compras (QE) que, aunque se mantiene, se realiza a un menor ritmo. A partir de enero 2018 y hasta septiembre el volumen de compras mensuales se reduce a 30 mil millones de euros. A medida que pasemos a la segunda mitad del año el mercado se planteará el siguiente movimiento del BCE. Sin embargo no se espera subida de tipos de referencia hasta entrado el 2019. Por su parte la Reserva Federal despide un 2017 con 3 subidas de tipos de interés (+0,75%) hasta situarlos en el 1,25% - 1,50%, con el anuncio de una paulatina reducción del balance de la FED en los próximos meses y con el nombramiento de Jerome Powell como nuevo Presidente del organismo tras la próxima salida de Janet Yellen el próximo mes de febrero. Los tipos a diez años en Europa se mantienen en rango. El Bund finaliza el año con una yield cercana al 0,45%. El bono americano lo hace con una rentabilidad por encima del 2,40%, dejando atrás los mínimos del anterior trimestre, aunque lo que más miradas acapara es la pendiente de la curva, que se aproxima a 0,50% (las 3 subidas de tipos y las esperadas para este año hacen que la parte corta de la curva sea la que lidere este movimiento de aplanamiento). Las primas de riesgo se han mantenido relativamente estables o a la baja durante el trimestre con buenas noticias de las agencias de rating para Portugal e Italia al retirarle S&P el outlook negativo en octubre. Sin embargo, el anuncio de elecciones anticipadas produce un peor comportamiento en la prima italiana que en la española, a la que había ido ganando terreno por la crisis de Cataluña. La renta fija privada, sigue teniendo un buen comportamiento gracias al programa de compras del ECB, al buen entorno macroeconómico y a la ausencia de volatilidad.

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

En el tercer trimestre hemos asistido a un fuerte movimiento al alza tanto del petróleo como las materias primas. En el caso del petróleo, los recortes de producción y la mejora de la demanda global han permitido que su precio se revalorice en más de un 20% en el año, situándose en 66,82 dólares a cierre de año y anotándose una subida de un 38% en el segundo semestre. Se estima que la demanda global podría haber crecido en 1,53 millones de barriles diarios en 2017, algo más de lo esperado inicialmente hasta un nivel total de 96,94 millones de barriles diarios, mientras que la producción se situó de media en noviembre en los 97,44 mbd. La OPEP mantiene una cuota de producción de un 33,7% en noviembre. Los recortes de producción acordados por la OPEP continuarán durante el 2018 ya que en su reunión del 30 de noviembre junto con Rusia anunciaron la extensión de los mismos hasta finales del 2018 y se mostraron confiados en que esta medida contribuirá en 2018 a equilibrar el mercado. A pesar de ello, no estimamos que el precio del barril suba en exceso debido a que a los niveles actuales de precio sería posible un repunte de la producción de shale en Estados Unidos y por tanto un incremento adicional de la oferta. Por el lado de la demanda, en 2018 continuará fuerte, hasta una estimación de 98,45 millones diarios.

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

EVOLUCIÓN PREVISIBLE

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

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

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

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

Realmente el momento es muy bueno para la renta variable, la única cuestión destacable es la valoración, que en estos momentos, después de varios años de subidas en los principales indicadores, ya no es tan atractiva como en el pasado. Obviamente, además de la citada valoración existen otras cuestiones que pueden incrementar la volatilidad a corto y que pueden provocar tomas de beneficios por parte de los inversores. Por ejemplo, un incremento de la inflación (que no espera casi ningún economista) podría provocar que los Bancos Centrales aceleren sus planes de normalización de la política monetaria y que suban de manera más rápida los tipos de interés. Además, la alta valoración de los bonos y la elevada deuda que existe en el mundo son temas que en el medio plazo podrían generar distorsiones. Por último, los riesgos geopolíticos tienen siempre una cierta carga de impredecibilidad y cuando se producen provocan habitualmente volatilidad en los mercados. En 2018 debemos estar atentos a este tipo de sucesos.

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

Comentario de gestión de Europrevisión Colectivos, E.P.S.V

La política de inversiones realizada por Europrevisión Individual E.P.S.V. se mantiene en los mismos criterios de seguridad, diversificación e inversión a medio y largo plazo, con el fin de financiar las futuras prestaciones de los partícipes en las mejores condiciones. La entidad invierte hasta un máximo del 30% en activos de renta variable.

El plan ha finalizado el año con una rentabilidad anual del 0,35%.

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

La cartera de renta variable comenzó el año en niveles de inversión del 22,74%, siendo nuestra visión de la bolsa positiva basada en que esa mejora económica se plasmará en unos resultados empresariales creciendo a tasas ligeramente por debajo del 10%. Poco antes de finalizar el primer trimestre y habiendo alcanzado niveles del 25% de exposición a la bolsa, decidimos moderar la exposición hasta niveles del 23%, en una pequeña toma de beneficios basada principalmente en un comportamiento de la bolsa muy positivo. En el primer trimestre el índice de referencia subía un 6,39%. Los niveles se mantuvieron estables cercanos al 23% hasta el mes de mayo cuando decidimos cubrir parte de la exposición a bolsa con una opción put vencimiento final de año que redujo el nivel de inversión gracias a la delta, hasta niveles de referencia ligeramente por encima del 20% hasta el mes de septiembre. En dicho mes tras la debilidad del verano se inició un nuevo movimiento al alza de la bolsa que redujo la delta de la opción de manera que el nivel de inversión fue recuperando el 23%. En el tercer trimestre del año el índice de referencia subía un 4,44%. El año se cerró en niveles ligeramente por encima del 23%. En lo relativo a la exposición sectorial de la cartera de renta variable, lo más significativo ha sido la subida de exposición en el sector petróleo a través de Total Fina y Eni en la confianza de que el precio del petróleo repuntaría gracias a los recortes de producción de la OPEP y la menor contribución de la oferta de fuentes alternativas en Estados Unidos y a la mejora de la demanda global debido a la mejora del sentimiento económico. En el sector financiero permanecemos todo el año sobreponderados aunque realizando cambios dentro del sector: vendiendo Intesa y comprando Socite Generale. La compañía estrella de la cartera ha sido Kering, compañía que aglutina varias marcas de productos de lujo que subió más de un 73% desde el momento de la compra. Otros sectores en los que hemos realizado bastantes cambios ha sido el de eléctricas, vendiendo Eon y comprando Enel. Las principales infraponderaciones sectoriales de la cartera han sido el sector de consumo estable y el de industriales.

La toma de posesión del presidente Trump a principios de 2017 y sus promesas sobre un agresivo plan fiscal llenó de optimismo a unos mercados financieros en un entorno ya de por sí muy positivo para activos con riesgo. Por un lado, unos resultados empresariales batiendo estimaciones y con crecimientos no vistos en los últimos trimestres y por otro lado, los bancos centrales mejorando su visión de crecimiento económico en un entorno de inflación moderada pero con tendencia al alza animaba a descontar una retirada paulatina de estímulos y la normalización de las políticas monetaria. Este optimismo se fue poco a poco mermando tras el continuo retraso tanto de la reforma fiscal americana como de la política de gasto prometidas, y con unos datos de inflación decepcionantes que podrían permitir retrasar / ralentizar la senda esperada de subida de los tipos de interés. Además, en la primera mitad del año tuvo especial relevancia (por la volatilidad ocasionada) la política europea, tanto por las elecciones presidenciales y parlamentarias en Francia como por un posible adelantamiento electoral en Italia. Superados ambos temas, cabe destacar el repunte generalizado de rentabilidades en la deuda pública (con sus consiguientes pérdidas de valoración) acompañadas de reducciones de las primas de riesgo periféricas y que contrastaba con el buen comportamiento de la renta fija privada, gracias al programa de compras del ECB. Importante señalar en Europa que la victoria de Macron en las elecciones presidenciales francesas inició una apreciación del euro que poco ayuda a la ansiada subida de precios y por lo tanto diluyen en cierta medida la presión al ECB para la normalización de sus políticas monetarias.

La segunda mitad del año comenzó marcada por tensiones geopolíticas ente EEUU y Corea del Norte que frenaron en seco los incipientes repuntes de tipos de interés al actuar tanto EEUU como Alemania como activos refugio a pesar de disfrutar de un entorno de crecimiento económico global batiendo expectativas (el Bund retrocedió hasta 0,30% mientras el Treasury americano bajó hasta el 2,03%). Superadas las tensiones, afrontamos unos meses intensos inicialmente con unas elecciones en Alemania sin impacto en los mercados, destacando así mismo el repunte cercano al 20% del precio del petróleo que podría trasladarse a mejores datos de inflación en un futuro cercano a ambos lados del Atlántico. Finalmente la aprobación del tan esperado y anunciado plan fiscal americano, en un contexto de crecimiento sólido y pleno empleo, vino a reforzar el escenario de normalización de tipos por el que llevábamos apostando todo el año. Mención especial en Europa a la inesperada subida de rating (recuperando grado de inversión) a Portugal por parte de S&P primero y seguida posteriormente por Fitch a finales de año.

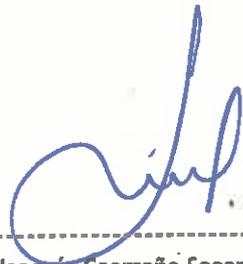
Pero si algo cabe destacar a lo largo del 2017 es el gran protagonismo que han mantenido todos los bancos centrales con especial impacto sus programas de compras de activos. La FED cerró el año con tres subidas de tipos hasta situarse en el 1,25%- 1,50% a la vez que comenzaba la paulatina reducción de su balance, mientras el BCE, que conserva los tipos de referencia en el -0,40%, ya ha comenzado a reducir el volumen de compras hasta los 30 mil millones actuales y que se espera termine el último trimestre de 2018.

Cerramos un año con repuntes de tipos de interés en todos los mercados europeos salvo en Portugal, que ha visto reducirse su coste de financiación en cerca de 200 puntos básicos gracias inicialmente a la finalización de su programa de rescate y posteriormente a la recuperación del grado de inversión. España e Italia se quedan rezagadas, la primera tras unos meses políticamente convulsos por la situación en Cataluña e Italia por unas elecciones en ciernes. La renta fija privada ha mantenido un buen tono apoyada por la política de compras del ECB, sobresaliendo además de los bonos de entidades financieras (bancos y aseguradoras) al beneficiarse el sector de las subidas de tipos de interés que reducen la presión sobre sus márgenes financieros, aquellos activos con mayor riesgo (híbridos y subordinados) más sensibles a los movimientos de las bolsas que a los tipos de interés. Los bonos de inflación cerraron ligeramente positivos empujados por el alza del petróleo.

La cartera de renta fija ha seguido manteniendo un perfil prudente de duración, mediante coberturas con futuros y un incremento del peso en bonos flotantes para mitigar futuras subidas de tipos de interés. También se utilizaron derivados para cubrir los riesgos electorales en Francia. La deuda pública periférica sigue siendo una de nuestras principales apuestas, con exposición a bonos de España, Italia y en el último trimestre del año, Portugal, en este caso también tomamos exposición a bonos flotantes. La recuperación macro de la eurozona, la caída del desempleo y unas balanzas fiscales más controladas, llevan a las agencias de rating a mejorar las calificaciones de la periferia, y a los inversores a ser menos reacios a este tipo de inversión, a pesar de la reducción prevista de compras del ECB para el año 2018.

El peso de deuda corporativa, se concentra mayoritariamente en el sector financiero, principalmente en deuda flotante, donde estos emisores han sido más activos. El fondo incrementa su peso en activos ligados a inflación, pero también gestionando la duración para intentar capturar sólo el incremento de las expectativas de inflación. En general, las coberturas de duración se realizan con futuros de la zona del vencimiento de diez años, por lo que las carteras mantienen un sesgo hacia una estrategia de empinamiento de curvas y a la espera de un incremento futuro de inflación.

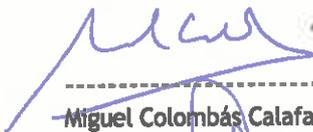
A los efectos reglamentarios oportunos, los miembros de la Junta de Gobierno de EUROPREVISIÓN COLECTIVOS, Entidad de Previsión Social Voluntaria de la modalidad de empleo, abajo indicados firman las presentes cuentas anuales de la Sociedad (Balance de situación, estado de ingresos y gastos y memoria), e Informe de Gestión, manifestando ser los formulados por la Junta de Gobierno, en su sesión de 16 de abril de 2018, para su sometimiento a la aprobación de la Asamblea General y posterior depósito, en su caso, en los Registros Públicos correspondientes.



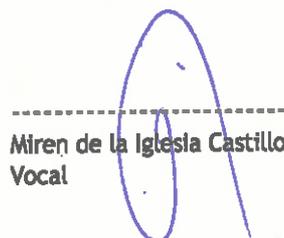
Joaquín Caamaño Seoane
Presidente



Maria Adelina Gallardo Portomeñe
Secretaria



Miguel Colombás Calafat,
Vocal



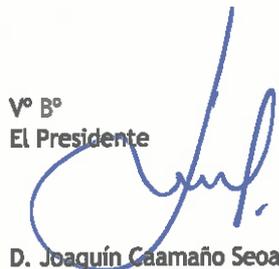
Miren de la Iglesia Castillo
Vocal



Jesús Carlos Heredero San José
Vocal

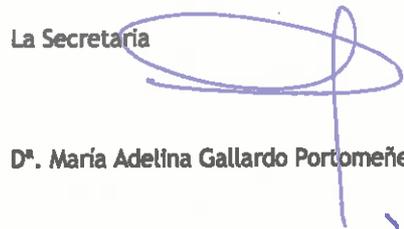
Bilbao, 16 de abril de 2018

Vº Bº
El Presidente



D. Joaquín Caamaño Seoane

La Secretaria



Dª. Maria Adelina Gallardo Portomeñe