

The logo for BBVA Asset Management, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by a vertical line and the words "Asset Management" in a smaller, white, sans-serif font.

BBVA | Asset
Management

Formación en Pensiones

Curso Básico de Inversiones

Febrero 2018

Creando Oportunidades

Índice

- 01** Introducción
- 02** Construcción de la Cartera
- 03** Gestión de la Renta Fija
- 04** Gestión de la Renta Variable
- 05** Otros tipos de Activo
- 06** Rentabilidad de los Fondos de Pensiones



01

Introducción

Declaración de los Principios de la Política de Inversión (DPPI)

Artículo 69.4 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (RD 1684/2007)

“La Comisión de Control del Fondo de Pensiones, con la participación de la Entidad Gestora, elaborará por escrito una declaración comprensiva de los principios de su política de inversión. A dicha declaración se le dará suficiente publicidad. Dicha declaración se referirá, al menos, a cuestiones tales como los **métodos de medición de los riesgos inherentes a las inversiones** y los procesos de gestión de control de dichos riesgos, así como de la **colocación estratégica de activos** con respecto a la naturaleza y duración de sus compromisos, y deberá ser revisada cuando se produzcan cambios significativos en ella y, en todo caso, como consecuencia de las modificaciones que deban realizarse en función de las conclusiones de la revisión financiero actuarial”.

Declaración de los Principios de la Política de Inversión (DPPI)

Política de Inversión

Quién	Cómo	Qué	Revisión
<ul style="list-style-type: none">– Comisión de control– Entidad Gestora	<ul style="list-style-type: none">– Por escrito– Comprensible– Publicidad	<ul style="list-style-type: none">– Objetivo de rentabilidad– Activos y zonas geográficas– Riesgos y su medición	<ul style="list-style-type: none">– Por cambios sustanciales– Debido a las conclusiones de la RFA

Ejemplo de Política de Inversión

GESTION DE PREVISIÓN Y PENSIONES	
FONDOANDALSUR, FONDO DE PENSIONES	
FONDOANDALSUR, FONDO DE PENSIONES	
PRINCIPIOS DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN	
PRINCIPIOS GENERALES	
El activo del Fondo de Pensiones será invertido en interés de los partícipes y beneficiarios de los Planes de Pensiones en él integrado.	
La gestión de sus inversiones estará encomendada a personas con la adecuada cualificación y experiencia profesional.	
El activo del Fondo de Pensiones estará invertido de acuerdo con criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación y plazos adecuados a sus finalidades.	
Los activos del Fondo de Pensiones se invertirán mayoritariamente en mercados regulados.	
Fondoandalsur, F.P. incorporará, en el análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones, criterios de "Inversión Socialmente Responsable" compatibles con los criterios de composición de las inversiones reflejadas en la política de inversión del fondo de pensiones, con el doble objetivo de mejorar el análisis del riesgo de las inversiones y cumplir con la responsabilidad social propia de los Fondos de Pensiones.	
Con este fin, dentro del proceso de análisis se considerarán normas, principios y tratados de amplio consenso internacional, entre otras: la Declaración Universal de Derechos Humanos, el Pacto Mundial de Naciones Unidas, los Principios Rectores de Naciones Unidas sobre Empresas y Derechos Humanos, la Iniciativa de Comercio Ético (ETI), la Declaración de la OIT relativa a los principios y derechos fundamentales en el trabajo, y los tratados de Naciones Unidas sobre la Eliminación de todas las Formas de Discriminación contra la Mujer, sobre la Eliminación de todas las Formas de Discriminación Racial, sobre la Tortura y otros tratos o penas crueles, inhumanos o degradantes y sobre los Derechos del Niño.	
Tanto los títulos de renta fija como los de renta variable estarán sujetos a este doble análisis de aspectos financieros y extrafinancieros, cumpliendo en todo caso con los límites establecidos en la Declaración de Principios de Política de Inversión (DPPPI).	
El análisis e implementación de los criterios para la identificación y delimitación de tales riesgos extrafinancieros tendrá como objetivo último alinear los intereses individuales del inversor con los generales de la sociedad, y su seguimiento se efectuará a través de:	
<ul style="list-style-type: none"> - El informe anual de gestión del Fondo de Pensiones, donde se recogerá el ejercicio de asistencia y voto en JGA llevado a cabo por el Fondo de Pensiones. Para el ejercicio de los derechos políticos, la Comisión de Control tendrá en cuenta tanto criterios financieros como criterios extrafinancieros (ASG). - La información periódica relativa a la evolución de las inversiones del Fondo, donde se recogerán cuestiones relacionadas con los aspectos ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) analizados e incorporados al proceso de gestión de la cartera del Fondo de Pensiones. 	
En todo caso, se respetarán las normas establecidas en el Real Decreto legislativo 1/2002, texto refundido de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, así como en el Real Decreto 304/2004, Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones y sucesivas modificaciones.	
PRINCIPIOS ESPECÍFICOS	
a. Vocación del Fondo de Pensiones y objetivos	
El objetivo del Fondo de Pensiones FONDOANDALSUR, FONDO DE PENSIONES, se define en función de las características del Colectivo y de sus expectativas de rentabilidad-riesgo. Así, el fondo debe proporcionar al	

FONDOANDALSUR, F.P.		
Renta Variable	USA (SPTR500N)	5,00%
	EMERGENTE (NDUEEGF)	3,00%
	MSCI EUROPA (MSDEE15N)	10,00%
	MSCI JAPON (NDDLJN)	2,00%
Renta Fija	DEUDA PÚBLICA GOBIERNOS € AAA/AA (EG65)	9,00%
	DEUDA PÚBLICA GOBIERNOS ESPAÑA (G5E0)	12,00%
	DEUDA PÚBLICA AMERICANA 1-10 (G502)	11,25%
	LETRAS (EGB0)	9,00%
	CRÉDITO EURO (1-5) (EROV)	15,00%
	CRÉDITO AMERICANO 1-5 (CVA0)	9,75%
	RF EMERGENTE (JPEICORE)	4,50%
Otros	GLOBAL HIGH YIELD (HW00)	4,50%
	OTROS	5,00%

RENTA FIJA	75,00%
Gobiernos AAA/AA	9,00%
Gobiernos periféricos	12,00%
Gobiernos USA	11,25%
Corto plazo	9,00%
Empresas Privada Euro BBB+	15,00%
Empresas Privada USA BBB+	9,75%
Países Emergente	4,50%
High Yield Global	4,50%

RENTA VARIABLE	20,00%
USA	5,00%
Países Emergentes	3,00%
Europa	10,00%
Japón	2,00%

OTROS	5,00%
-------	-------

Principios Generales de la DPPI

Rentabilidad

- Definir objetivo de rentabilidad
- Acorde con el nivel de riesgo
- Objetivo no es lo mismo que garantía

Diversificación

- Qué activos y qué zonas geográficas
- Qué límites
- Flexibilidad táctica

Seguridad

- Definir en qué riesgos incurrimos por tipo de activos y por mercados
- Medición y control

Liquidez

- Activos que podamos vender con rapidez y sin incurrir en pérdidas importantes

Congruencia de plazos

- Edad media del colectivo
- Distribución por edades
- Evolución prevista

La Gestora controla el riesgo.....

Global

- VaR
- Tracking Error
- Ratios

Mercado

- Tipos de interés
- Volatilidad
- Sucesos

Otros

- Operacionales
- Valoración
- Crédito



Clases de Activos

Liquidez

- Dinero y activos monetarios (Vencimiento < 6 meses)
- Tienen poco riesgo, si bien su rentabilidad es también baja

Renta Fija

- Deuda emitida por Estados, administraciones públicas y empresas.
- Su rentabilidad a largo plazo tiene como objetivo igualar a la inflación y su riesgo depende del plazo y del emisor
- La clave es si el emisor devolverá o no la inversión (e.d. quiebra o no quiebra)

Renta Variable

- Títulos de participación en empresas.
- Su rentabilidad a largo plazo se aproxima a la tasa de crecimiento de las economías donde desarrollan su actividad, son los activos de mayor riesgo
- La clave es cuántos beneficios tendrá la empresa en el futuro

Otros activos

- Materias Primas (Commodities); Capital Riesgo (Private Equity); Fondos de Gestión Alternativa (Hedge Funds); Inversión Inmobiliaria; Otros activos...
- La Clave es la Diversificación vs los activos tradicionales (RF, RV)



02

Construcción de la Cartera

Construcción en Cartera

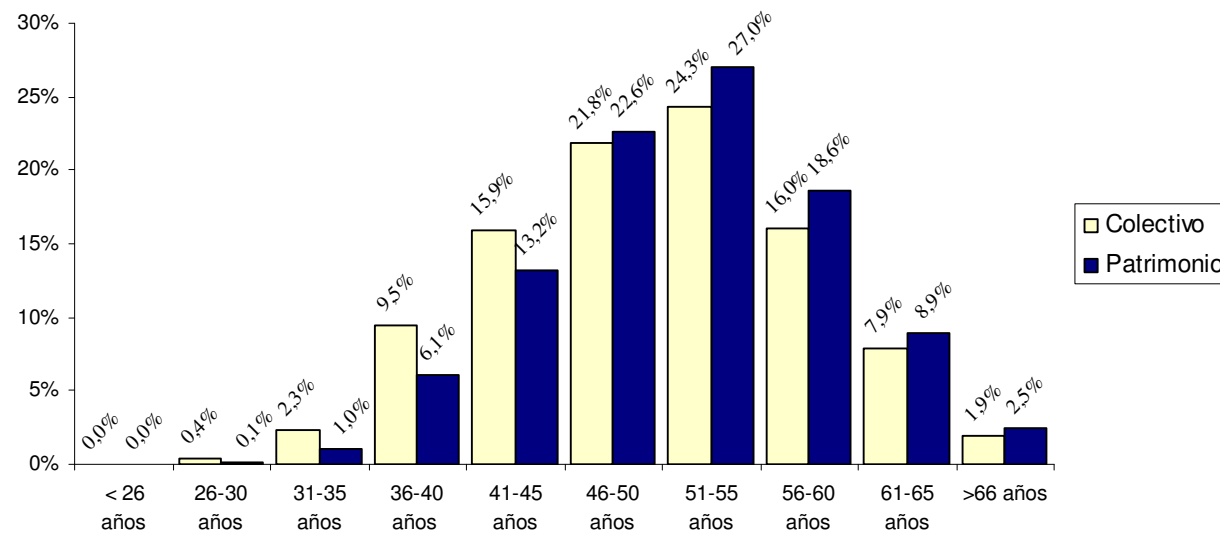
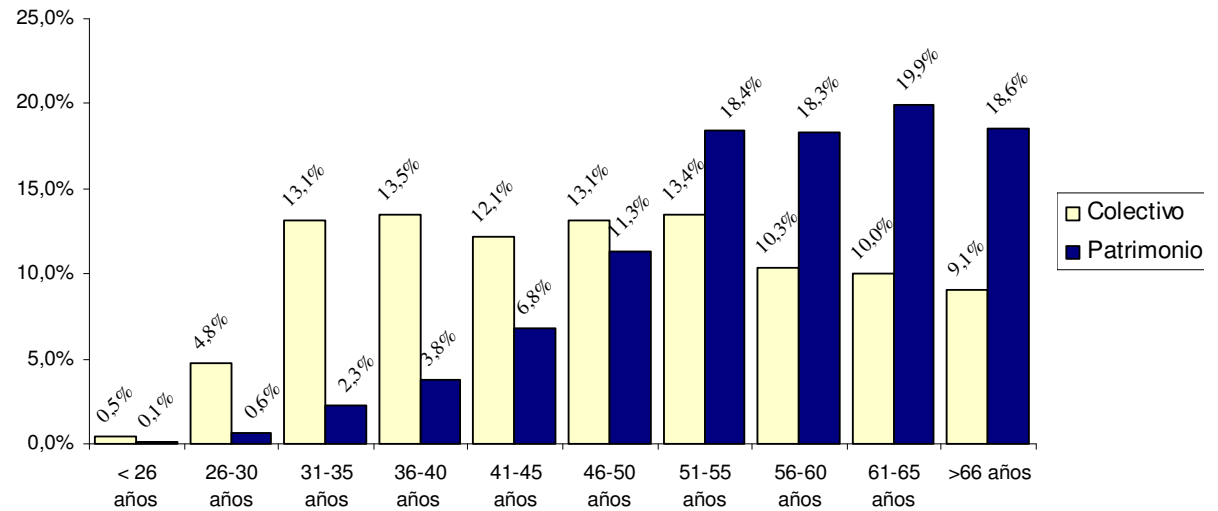
Estudio del colectivo

Definición del objetivo a largo plazo

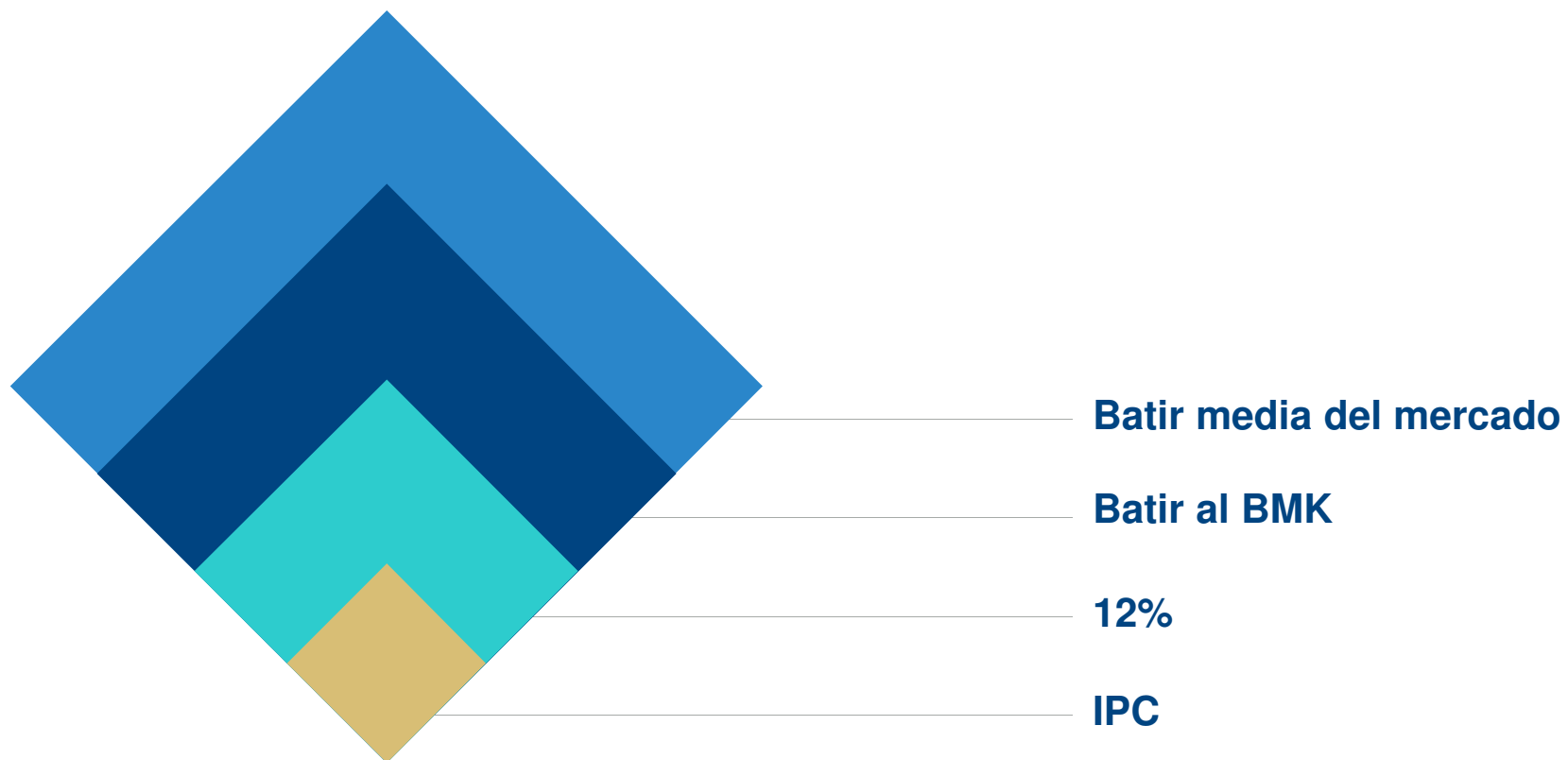
Definición de la estrategia a largo plazo

Construcción de la cartera

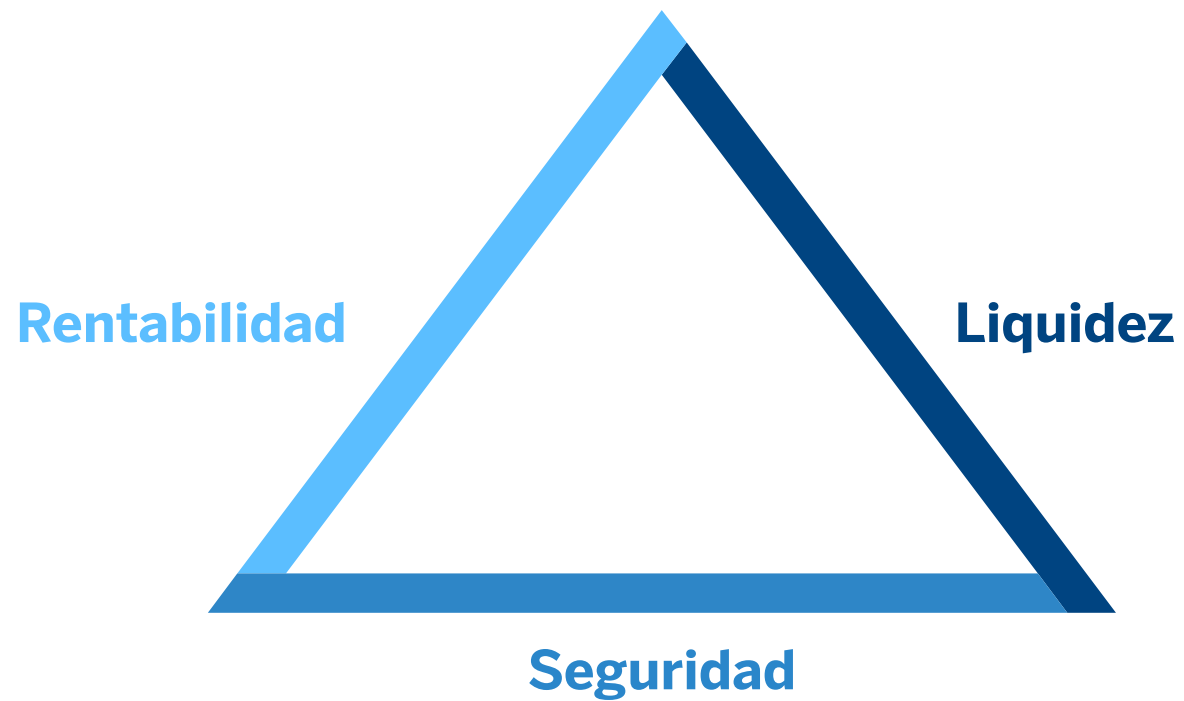
Estudio del colectivo



Objetivo a largo plazo



Definición de la estrategia de inversión a largo plazo



Construcción en Cartera



La clave es la diversificación

La importancia de la diversificación

Diversificación

Estrategia en la gestión diseñada para reducir el riesgo combinando distintos activos...

... pero, ¿cómo diversificamos?

**¿es suficiente con invertir
en muchos activos?**



La importancia de la diversificación

Asset Class Performance Ranked 1999 - 2009

		Year											
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	10Y
Performance Ranking	1	Commodity 25.0%	Commodity 23.5%	Bond 8.0%	Commodity 26.7%	Real Estate 28.9%	Real Estate 27.2%	Commodity 35.9%	Real Estate 31.4%	Commodity 24.5%	Bond 11.9%	U.S. Equity 26.5%	Commodity 13.7%
	2	U.S. Equity 21.0%	Real Estate 21.8%	Real Estate 4.1%	Bond 9.6%	U.S. Equity 28.7%	Commodity 25.3%	Real Estate 7.4%	U.S. Equity 15.8%	Bond 8.9%	Cash 1.4%	Commodity 22.5%	Bond 5.5%
	3	Cash 6.0%	Bond 10.0%	Cash 1.9%	Cash 1.4%	Commodity 26.9%	U.S. Equity 10.9%	U.S. Equity 4.9%	Commodity 14.9%	U.S. Equity 5.5%	Commodity -30.4%	Real Estate 22.1%	Real Estate 4.7%
	4	Bond 0.3%	Cash 6.4%	U.S. Equity -11.9%	Real Estate -4.3%	Bond 2.7%	Cash 2.6%	Cash 4.5%	Cash 5.4%	Cash 4.7%	U.S. Equity -37.0%	Cash 0.3%	Cash 2.4%
	5	Real Estate -11.4%	U.S. Equity -9.1%	Commodity -12.1%	U.S. Equity -22.1%	Cash 1.2%	Bond 1.9%	Bond 1.6%	Bond 3.6%	Real Estate -19.6%	Real Estate -42.8%	Bond -1.8%	U.S. Equity -0.9%

By ETF Securities Ltd.

Data: U.S. Equity - S&P 500, Bond - US Tracker 1-10Yrs Bond Index, Real Estate - FTSE EPRA/NAREIT US,

Commodity - DJ-UBS All Commodities 3M Fwd, Cash - US LIBOR 3M

Data until 31-Dec-09, All returns are converted into USD

Y también de la correlación y descorrelación

CORRELACIÓN

Grado de relación existente entre la evolución del precio de dos activos.

La correlación entre dos activos puede ser:



Cuando el precio de un activo sube, el precio del otro activo también sube en una determinada proporción



Cuando el precio de un activo sube, el precio del otro activo no varía



Cuando el precio de un activo sube, el precio del otro activo baja en una determinada proporción

¿Qué vehículos utilizamos para invertir?

Inversión directa o contado



Derivados (futuros y opciones)

STOXX

Fondos de terceros



ETF's





03

Gestión de la Renta Fija

Gestión de la Renta Fija

¿Qué es?

- Es un título mediante el cual una entidad pública y privada pretende obtener financiación.
- El emisor se convierte en deudor y el inversor se convierte en acreedor de éste.

¿Objetivo?

- A largo plazo cubrir la inflación

¿Qué rentabilidad obtendré?

- Fija: el pago del cupón periódico
- Variable: en función de la variación de del precio del bono. Puede ser positiva o negativa

Gestión de la Renta Fija

¿Pero la renta fija no es fija?

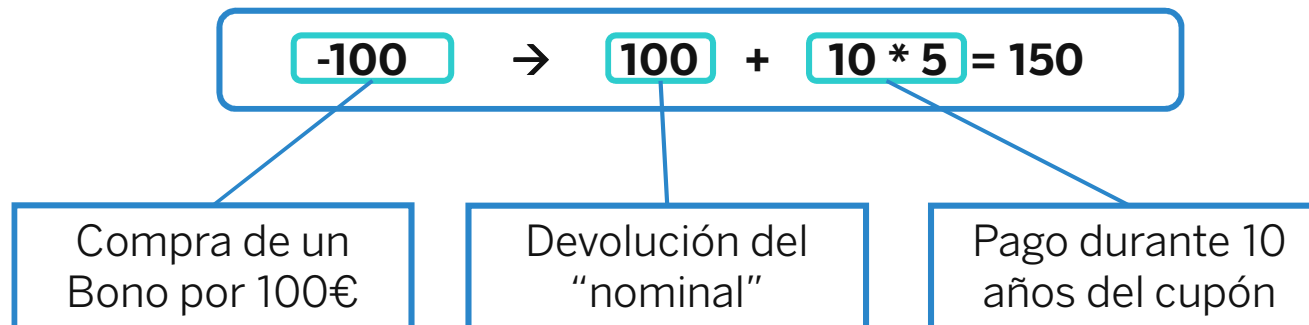
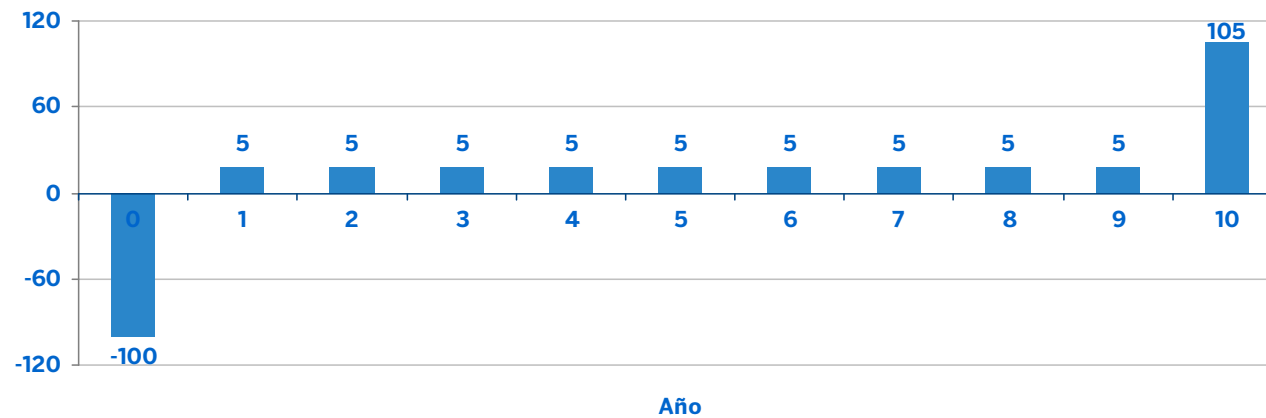
- NO
- Riesgo principal: ¿me devolverán o no la cantidad prestada?
- Riesgo variación de precio. Compro hoy y mañana vale menos.

¿Qué influye en la valoración de un activo de renta fija ?

- Duración
- Calificación crediticia
- Tasa Interna de Rentabilidad o TIR
- Emisor público o privado
- Zona geográfica

Valoración del Bono

Ejemplo: Bono a 10 años, cupón 5% anual.

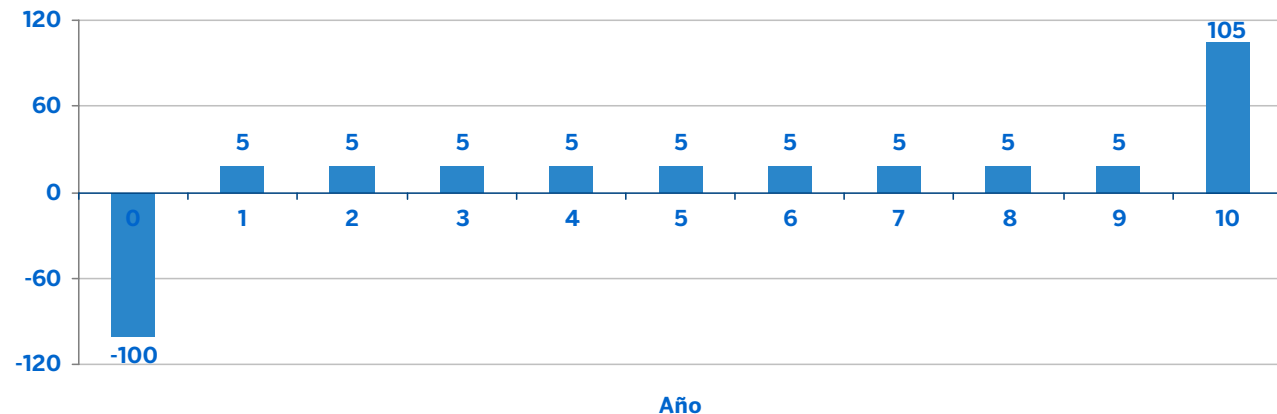


Valoración del Bono

Ejemplo: Bono a 10 años, cupón 5% anual.

Ejemplo: suben los tipos al 6%. Si quisiera comprar ahora, me darían por 100€ un Bono que me paga un 6% de interés luego su valor es: 100€ (que me los devuelven a vencimiento) + 10*6 = 160€

Luego tengo que "abaratarse" el bono que compré ayer por 100€ para igualar a este movimiento de tipos de interés Lo que pagué 100 hoy tengo que rebajarlo a .. 92,6€



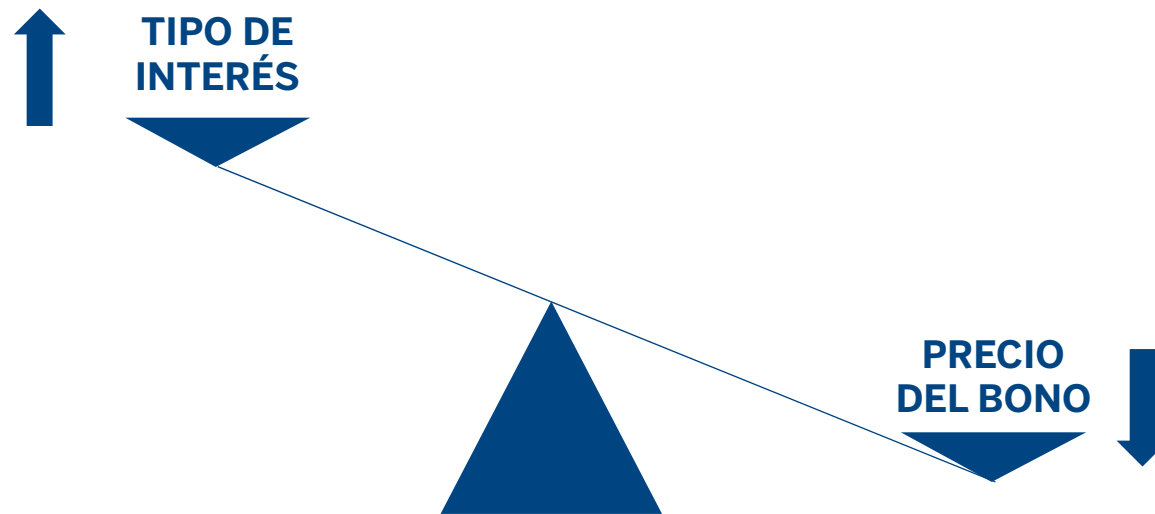
$$-92,6 \rightarrow 100 + 10 * 5 = 150$$

Valoración de mi Bono al subir los tipos de interés

Devolución del "nominal" a vencimiento

Pago durante 10 años del cupón

El precio de mi bono dependerá del tipo de interés



TIPO DE INTERÉS	5%
PRECIO DEL BONO	100,00
RENTABILIDAD	0%

¿Cómo de sensible es el bono a la variación del tipo de interés?

Duración

- Mide la sensibilidad del precio de un bono, al variar los tipos de interés
- Se expresa en años, también se puede definir como el plazo en el que se recupera el importe del principal invertido
- Debe gestionarse de forma activa (adaptándose a los movimientos de los t.d.i.)

Contribución a la duración por plazos (*)

	< 1A	1A - 3A	3A - 5A	5A - 7A	7A - 10A	> 10A	TOTAL
CARTERA	0,13	0,95	0,94	-	0,79	0,52	3,33
BMK	0,18	0,36	0,50	0,66	0,85	1,06	3,60
DIFERENCIA	-0,05	0,60	0,44	-0,66	-0,05	-0,54	-0,27



Duración

Relación Precio – Tipo de Interés

Mayor duración  Mayor variación precio

Duración = 5 años		
TIR	Precio	Variación
10	81,05 €	-18,95%
7	91,80 €	-8,20%
6	95,79 €	-4,21%
5	100,00 €	0,00%
4	104,45 €	4,45%
3	109,16 €	9,16%
1	119,41 €	19,41%

Duración = 10 años		
TIR	Precio	Variación
10	69,28 €	-30,72%
7	85,95 €	-14,05%
6	92,64 €	-7,36%
5	100,00 €	0,00%
4	108,11 €	8,11%
3	117,06 €	17,06%
1	137,89 €	37,89%

Calificación crediticia (Rating)

Riesgo de insolvencia o Riesgo de Principal:

Es el riesgo de que el emisor no pague, en volumen y en el plazo previstos

**Menor
solvencia**

**Menor
rating**

**Mayor prima
de riesgo**

Mayor TIR

Calificación crediticia (Rating)

- AAA/Aaa: capacidad para hacer frente a sus obligaciones: EXTREMADAMENTE BUENA.
- A: capacidad para hacer frente a las obligaciones: BUENA.
- BBB: capacidad para hacer frente a las obligaciones: ADECUADA.
- B: capacidad para hacer frente a las obligaciones: VULNERABLE a parar en un futuro el pago de estas.
- CCC: capacidad para hacer frente a las obligaciones: ACTUALMENTE ya es VULNERABLE para interrumpir el pago.
- C: capacidad para hacer frente a las obligaciones: MEDIDAS DE BANCARROTA ESTAN BAJO EXAMINACIÓN.
- D: capacidad para hacer frente a las obligaciones: BANCARROTA, reconoce la situación de impago o retraso del pago del principal o del interés.

Un rating BBB o superior es denominado “grado de inversión”, es decir, de calidad crediticia buena.

Tasa Interna de Rentabilidad (T.I.R.)

Es la Tasa que se obtendría en el caso de adquirir el bono, manteniéndolo hasta el vencimiento, supuesto que los cupones se reinvierten a esa misma Tasa.

TIR y calidad crediticia por plazos

	< 1A	1A - 3A	3A - 5A	5A - 7A	7A - 10A	> 10A	TOTAL
Calidad Crediticia	A+	AA	A+	AA-	A	AA+	AA-
TIR	1,55	2,09	2,53	3,86	3,91	6,00	2,47

Estructura (Pública / Privada)

- Emisores de RF: gobiernos (RF Pública) o empresas (RF Privada o Crédito)
- “Normalmente” los gobiernos tienen menos riesgo que las empresas (y pagan menos!)
- El equilibrio debe buscarse en función de la rentabilidad/riesgo de los emisores

Estructura sectorial			
	%RF	% s. Indice	DIF
GOBIERNOS	70,80%	87,05%	-16,25%
CUASI-GOBIERNOS	4,78%	0,03%	4,75%
TITULIZACION	2,16%	-	2,16%
RENTA FIJA CORPORATIVA	22,25%	12,61%	9,64%
RESTO	-	0,31%	-0,31%



04

Gestión de la Renta Variable

Gestión de la Renta Variable.

- Son títulos (acciones) que permiten participar en la propiedad de una empresa
- El objetivo de inversión en RV a largo plazo es el crecimiento económico
- La clave de la inversión en RV es el crecimiento de los beneficios empresariales
- El valor de la RV en el FP varía todos los días, independ. de su venta

Tipos de Riesgos de la RV

- **Riesgo sistémico:** riesgo de mercado en su conjunto, la Beta es su principal medida
- **Riesgo no sistémico:** riesgo propio de la acción

Las Acciones generan rentabilidad al Fondo por dos vías

Dividendos:

- No todas las acciones los pagan pero las que lo hacen suponen un rendimiento para el Fondo en el momento y día en que se paga el Dividendo.
- Se puede encuadrar como dividendo la entrega gratuita de acciones, la devolución de primas, etc....

Evolución de mercado:

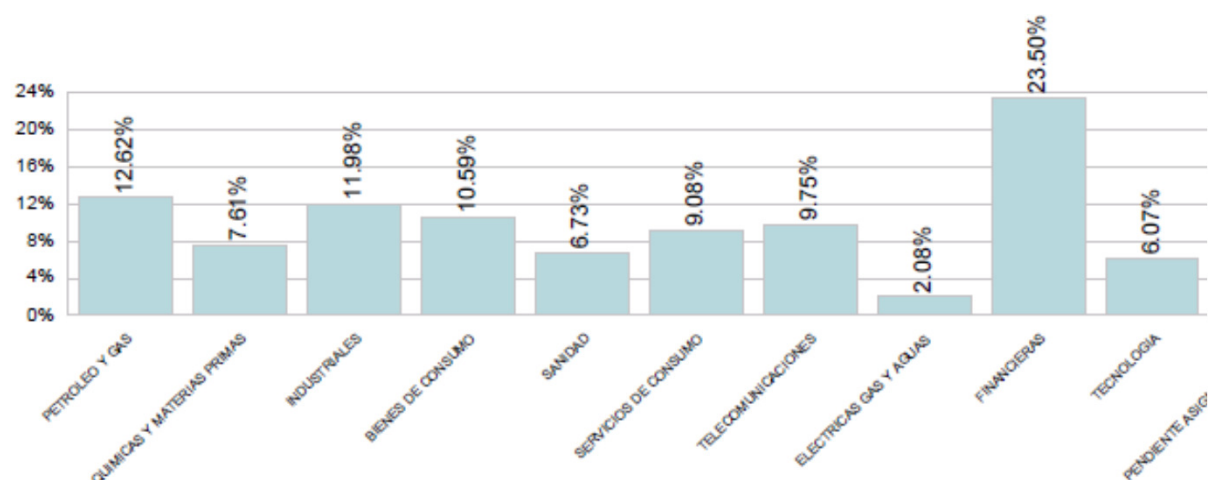
- Normalmente cada día existe subida o bajada del precio de la acción en el mercado. Una subida de un día a otro del precio de la acción supondrá una PLUSVALIA en el Fondo, y una bajada supondrá una MINUSVALIA.
- El Fondo ACUMULA contablemente las MINUSVALIAS o PLUSVALIAS de los títulos en cartera. Lo plasmado contablemente o en la información periódica remitida, no refleja si un título en el año concreto de referencia tiene plusvalías o minusvalías), sino que es su dato total acumulado desde la fecha de adquisición.
- **Es decir, aunque no exista venta de la acción, la valoración de la misma se traslada a la rentabilidad del Fondo.**

Diversificación. Países, sectores y empresas

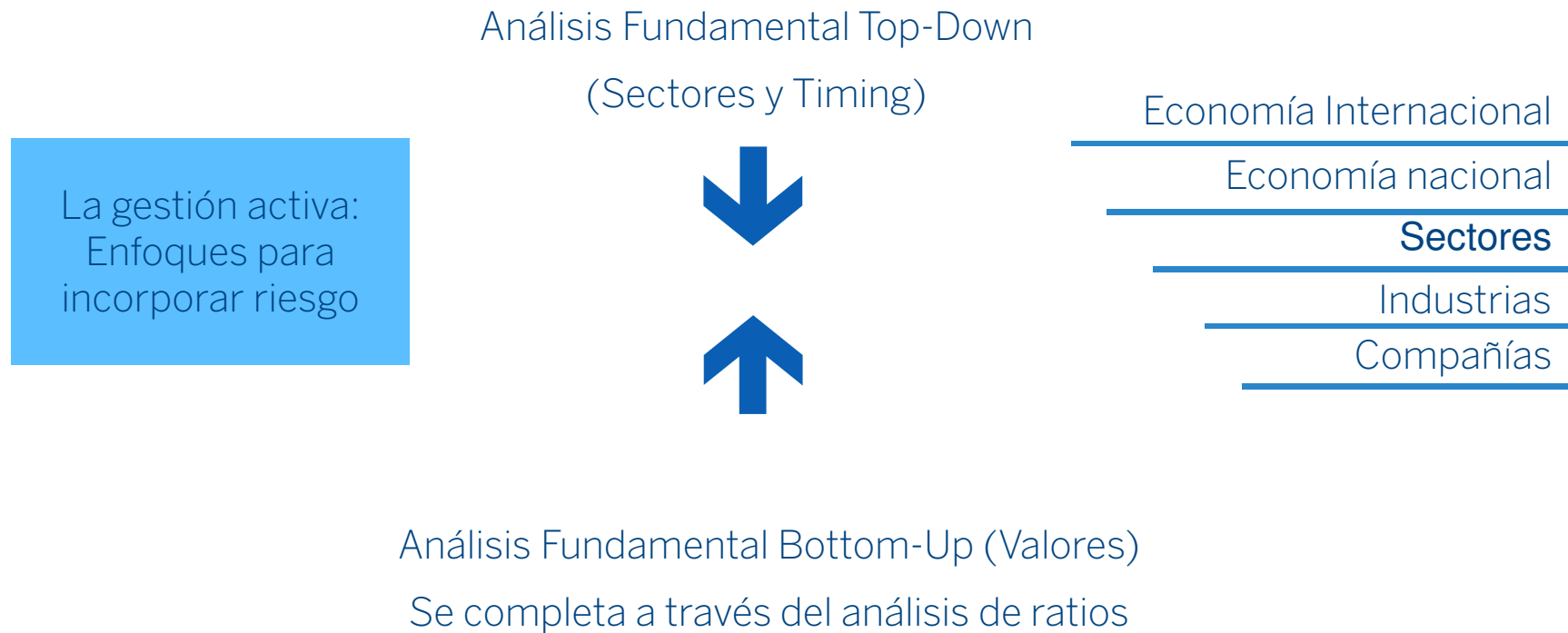
Composición por área geográfica

	% RV	% s. Índice	DIF
ASIA PACIFICO	6,34%	5,13%	1,21%
EUROPA	26,19%	54,65%	-28,46%
USA Y CANADA	35,27%	25,23%	10,04%
ESPAÑA	32,20%	15,00%	17,20%
TOTAL	100,00%		

El porcentaje de RV ha sido calculado sobre el total de RV (Incluyendo Derivados)



Análisis Fundamental



Ratios de Valoración

PER = Precio de la acción / Beneficio por acción (BPA) Número de años que se tarda en recuperar la inversión al ritmo actual de beneficios.

Rentabilidad por beneficios = BPA / Precio de la acción = 1/ PER

Rentab. relativa a la renta fija = Rentab. por beneficios/ Rentab. Bono (Earnings Yield Ratio o Earnings Yield Gap)

EV / EBITDA = Valor empresa (Capitaliz. bursátil + Deuda) / Beneficios antes intereses, impuestos y amort.

*(PER amplio; valorar empresas sin el efecto de los gastos financ.)

Ratios sectoriales = bancos, hotelero, telecomunicaciones

Rentabilidad por dividendo = Dividendo p.a. / Cotización

Valor en libros = Cotización / Valor contable p.a.

Análisis Técnico - Chartismo

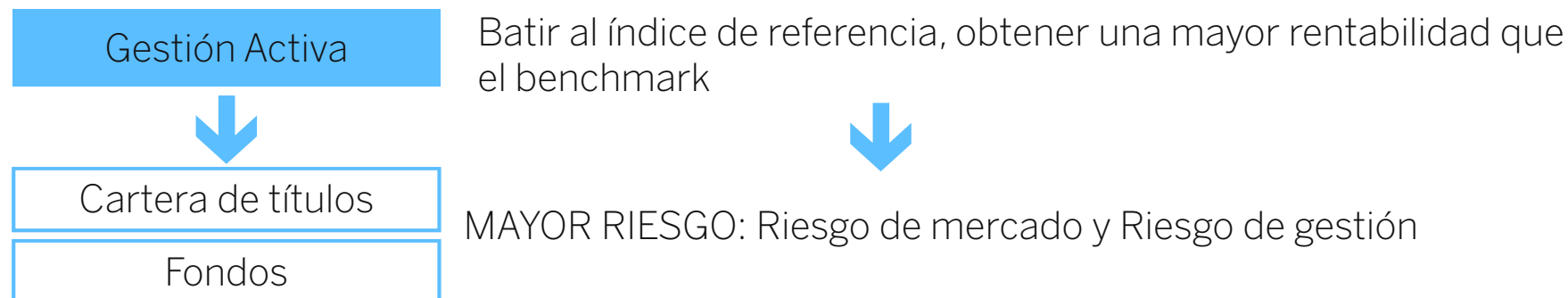
SPX **1116.21Y** as of close 7/ 6 **Index GP**

Trade Line **SPX Index** 1/5
 Range **1/ 7/00** - **7/ 6/04** Period **D** Daily Base Currency: **USD**
 Upper Chart: **3** Trade Line Moving Averages
 Lower Chart: **N** No additional graph(s) Moving Average 1) News



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410
 Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2004 Bloomberg L.P.
 6907-354-0 07-Jul-04 11:04:25

Clases de Gestión



Habilidad del gestor

	Posición	Precio Adquisición	Último precio	Valoración Total	Plusvalía / Minusvalía	Distribución Área				Peso Cartera
						EUROPA	ESPAÑA	USA Y CANADA	ASIA PACIFICO	
TECNOLOGIA				49,002		0.98%				0.19%
ERICSSON TELEFON AB	1,717 T	7.64	5.40	9,265	-29.40%	18.91%				0.04%
NOKIA OYJ -HELSINKI -E	2,925 T	20.58	11.10	32,468	-48.06%	66.26%				0.12%
SAP AG -EUR-	288 T	38.27	25.24	7,269	-34.05%	14.83%				0.03%
FONDOS				652,712		11.09%	1.90%	2.48%		
BGF-US FLEXIBLE EQUI	22,101 T	13.54	8.53	188,469	-37.02%		28.87%			0.72%
PAR.FIDELITY FUNDS-AI	36,996 T	7.79	4.97	183,843	-36.21%		28.17%			0.70%
PAR.GOLDMAN S.US CO	20,661 T	14.56	9.00	185,059	-38.18%		28.35%			0.70%
PAR.JPMF INV-JAPAN SE	926 T	95.16	55.07	50,994	-42.13%			7.81%		0.16%
PAR.PICTET F-JAPAN EC	767 T	103.51	57.83	44,357	-44.13%			6.80%		0.17%

Clases de Gestión

Gestión Indiciada

Mismo rendimiento que su índice de referencia, su benchmark.



Fondos indiciados

REPLICAR su composición como una manera de acercarse lo más posible a ese objetivo de rendimiento



Futuros

ETF (Exchange Traded Funds): Productos de inversión basados en índices que permiten operar con una cartera de títulos mediante un único activo que reproduce la evolución de un mercado.

	Posición	Precio Adquisición	Último precio	Valoración Total	Plusvalía / Minusvalía	Distribución Área				Peso Cartera
						EUROPA	ESPAÑA	USA Y CANADA	ASIA PACIFICO	
CALL EUROSTOX 3200 2	25 C	125.21	4.10	19,612		0.76%				0.07%
FUT SMI 0309	2 C	3,512.94	3,663.18	73,264		2.85%				0.28%
FUTURO EUROSTOXX5I	98 C	2,446.75	2,460.00	2,352,000		91.64%				8.95%
FUTURO FTSE-100 0309	4 C	4,739.34	4,591.09	183,644		7.16%				0.70%
FUTURO IBEX PLUS 0101	-7 C	8,938.00	9,113.00	-837,910			-24.85%			-2.43%
FUTURO MINI IBEX 0101	8 C	8,938.00	9,113.00	54,878			2.13%			0.21%
FUTURE E-MINI S&P 500	14 C	645.79	645.52	451,867				17.61%		1.72%
FUTURO NIKKEI 225 030	2 C	70.35	69.39	69,391					2.70%	0.26%



05

Otros tipos de Activo

Otros tipos de Activo: Derivados

Definición y tipología:

- Sirven para transferir riesgos.
- Su valor depende de otro activo, llamado subyacente.

Función:

- Gestión más eficiente de los riesgos financieros.
- Permiten diseñar operaciones especulativas (elevado apalancamiento).

Operaciones de cobertura:

- Para cubrir una posición que se va a tener en el futuro.
- Para cubrir una posición de riesgo que ya existe

Operaciones de Inversión Directa:

- Es fundamental controlar el riesgo a través de la liquidez.
- El desembolso dinerario para invertir a través de futuros es un 10% de la exposición total.
- Es importante subrayar que la legislación limita los activos que pueden ser subyacentes.

Otros tipos de Activo: Instrumentos Derivados

Los derivados se usan:

- Exposición a mercados rápida, ágil y barata
- Especulación
- Manejo de riesgos (coberturas)
- Arbitraje

	Precio adq.	Último precio	Posición	Exposición Riesgo	% Inversión		% Inv. Patrim.
					RF	RV	
Futuros				3.100.354	12,92%	2,88%	8,01%
FUTURO ALEMAN 10 ANOS 1210	130.657,69	129.770,00	13 C	1.687.010	7,55%		4,36%
FUTURO ALEMAN 2 ANOS 1210	109.508,29	109.170,00	-33 C	-3.602.610	-16,11%		-9,31%
FUTURO ALEMAN 5 ANOS 1210	120.692,43	120.080,00	40 C	4.803.200	21,48%		12,41%
FUTURO EUROSTOXX50 1210	2.795,50	2.745,00	-41 C	-1.125.450		-15,22%	-2,91%
FUTURO IBEX MINI 1010	10.713,00	10.547,50	17 C	179.308		2,42%	0,46%
FUTURO S&P500 MINI 1210	867,46	858,44	27 C	1.158.896		15,67%	2,99%
Opciones				1.612.234		21,80%	4,17%
CALL EUROSTOX 2750 171210	163,56	131,40	70 C	995.962		13,47%	2,57%
CALL EUROSTOX 2900 171210	163,21	60,00	38 C	339.487		4,59%	0,88%
CALL EUROSTOX 3100 171210	41,99	13,00	-70 C	-208.457		-2,82%	-0,54%
CALL EUROSTOX 3400 171210	22,99	0,50	-38 C	-7.335		-0,10%	-0,02%
PUT EUROSTOX 2450 171210	52,39	51,40	-88 C	492.577		6,66%	1,27%

Otros tipos de Activo: Futuros

Un contrato de futuros:

- Acuerdo, negociado en una bolsa o mercado organizado.
- **Obliga** a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores (activo subyacente) en una fecha futura.
- A un precio establecido de antemano.

Tipos:

- Futuros sobre el Bono
- Futuros sobre Índices
- Futuros sobre Acciones
- Futuros sobre Materias Primas
- Futuros sobre Divisas

Otros tipos de Activo: Otros tipos de Activo: Futuros

Opción de Compra – Call –

- Contrato entre dos partes. Una de ellas, por el pago de una prima, adquiere sobre la otra el derecho, pero no la obligación, de comprar un activo, a un precio determinado (precio de ejercicio o Strike) y en una fecha futura.

Opción de venta – Put –

- Contrato entre dos partes. Una de ellas, por el pago de una prima, adquiere sobre la otra el derecho, pero no la obligación, de vender un activo, a un precio determinado y en una fecha futura.

Posiciones en Derivados

**Compra de
una opción call**

**Compra de
una opción put**

**Venta de
una opción call**

**Venta de
una opción put**

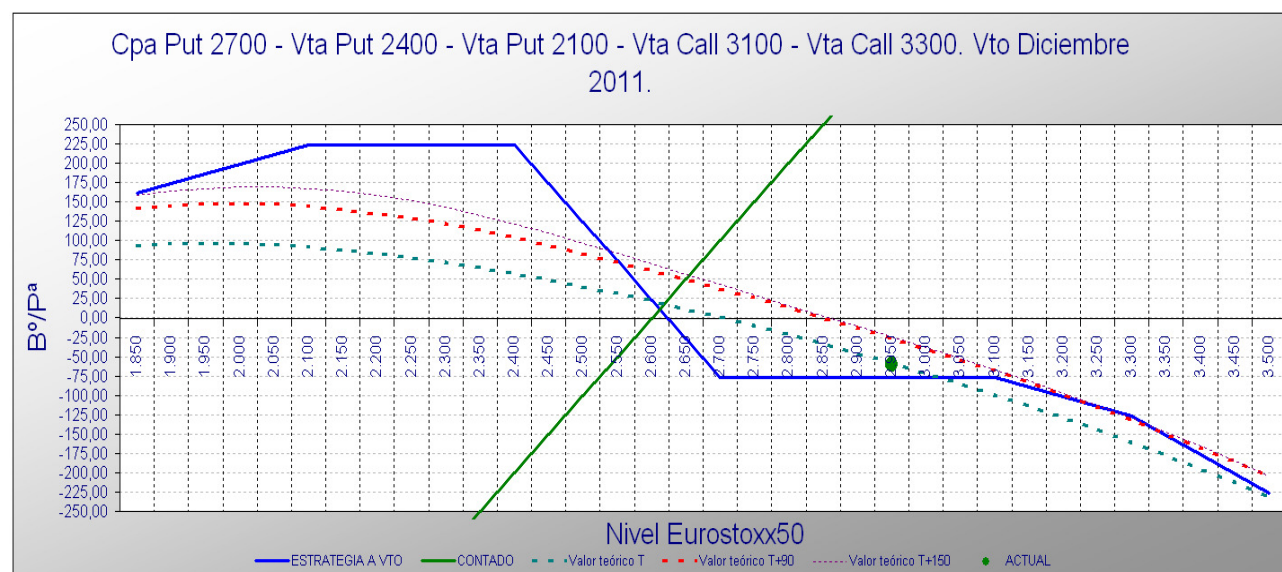
Ejemplo de estrategia de opciones

OPCIÓN	C/V	Mes	C/P	STK	Peso s/RV
SX5E 12/11 P2700 Index	COMPRA	12	C	2700	50%
SX5E 12/11 P2400 Index	VENTA	12	P	2400	-50%
SX5E 12/11 P2100 Index	VENTA	12	P	2100	-12,5%
SX5E 12/11 C3100 Index	VENTA	12	P	3100	-12,5%
SX5E 12/11 C3300 Index	VENTA	12	P	3300	-12,5%

03/01/2011

E50

2833



Divisas

- Al diversificar inversiones en varios mercados, el Fondo mantiene exposición a divisas
- Si se compra un título de Renta Variable USA, ese título mantiene el riesgo propio de la Renta Variable y adicionalmente el riesgo de evolución del Dólar USA respecto al Euro
- Por tanto, las divisas pueden ser utilizadas dentro de la estrategia como un activo más
- Su volatilidad (riesgo) suele ser superior a la renta fija e inferior a la renta variable. Por otro lado, se trata de un activo que presenta baja correlación tanto con la renta fija como con la renta variable, por lo que ayuda a diversificar la cartera de inversiones

Inversiones Alternativas

Activos Tradicionales

Renta variable
Renta fija pública
Renta fija privada

- Liquidez
- Valoraciones diarias
- Mercados plenamente integrados
- Representatividad de datos históricos
- Estimaciones de rentabilidad/riesgo de equilibrio consistentes
- Cotizan en mercados eficientes

Activos Alternativos

Retorno absoluto
Inversión inmobiliaria
Empresas no cotizadas

- Illiquidez: Imposibilidad de rebalanceo
- Dificultades en la valoración
- Mercados segmentados
- Bases de datos históricas poco representativas
- Estimaciones de rentabilidad/riesgo de equilibrio subjetivas
- Cotizan en mercados ineficientes



06

Rentabilidad de los Fondos de Pensiones

¿Cómo se integran las operaciones?

Fórmula: $\text{Importe} = \text{Número de Participaciones} * \text{Valor Participación}$

Funcionamiento a través
de Participaciones

Momento 0

Valor Inicial de
Participación
(momento 0) = 10 €

Primera Aportación:
10.000 €

¿Cuál es el Número de Participaciones?

$$\text{N}^{\circ} \text{ Participaciones (Momento 0)} = \frac{10.000 \text{ €}}{10 \text{ €}} = 1.000 \text{ participaciones}$$

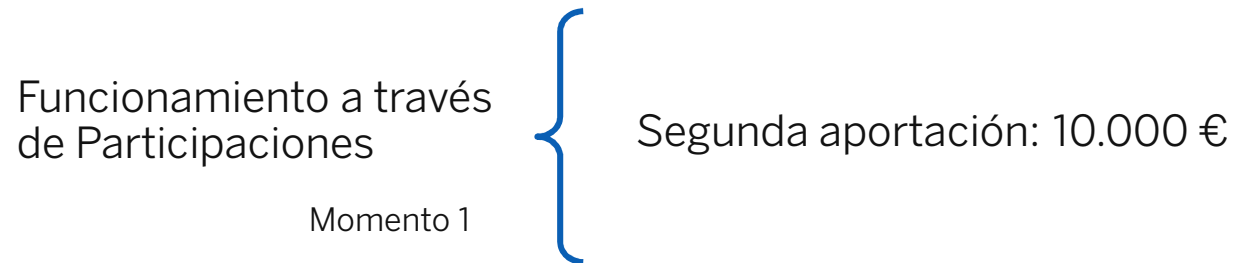
¿Cómo se integran las operaciones?



¿Cuál es el Número de Participaciones?

$$\text{N}^\circ \text{ Participaciones (Momento 1)} = \frac{10.400 \text{ €}}{1.000 \text{ p.}} = 10,40 \text{ €}$$

¿Cómo se integran las operaciones?



¿Cuál es el Número de Participaciones?

$$\text{N}^\circ \text{ Participaciones (Momento 1)} = \frac{10.000 \text{ €}}{10,40 \text{ €}} = 961,53846 \text{ part.}$$

**Se han aportado 20.000€ en dos momentos,
y se han comprado 1961,53846 participaciones**

¿Cómo se integran las aportaciones?

BBVA		N.I.F.		ENTIDAD OFIC. CUENTA PRODUCTO	
FECHA VALOR	CONCEPTO	Importe: PTA	IMPORTE EUR	NUMERO DE PARTICIPACIONES	VALOR DE PARTICIPAC. EUR
30-09-01	SALDO ANTERIOR	2.562.656	15.401,87	1.788.650501	9.410884
31-12-01	APOR EXTRA PARTICIPE	300.001	1.803,04	190.777029	9.451033
	REVALORIZACION-RENDIMIENTOS	233.767	1.404,97		
31-12-01	SALDO ACTUAL	3.096.423	18.609,88	1.979,427530	9,401648

APORTACIONES REALIZADAS		EUR		EN EL PERIODO		EN EL EJERCICIO 2001	
				1.803,04		1.803,04	

RENTABILIDAD DEL PLAN :		Histórica	Interanual	Acumulada Ejercicio
		10,68	-13,69	-18,69

Le certificamos los movimientos habidos en su Plan durante el periodo 30/09/2001 a 31/12/2001, y el saldo al final del mismo.

T. Gamba

Entidad Depositaria	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	FECHA	10-01-02	CODIGO CUENTA CLIENTE	ENTIDAD OFICINA D.C. CUENTA	HOJA	6
---------------------	---------------------------------------	-------	----------	-----------------------	-----------------------------	------	---

Inscrita en el R.M. Madrid T. 89... Gral. 7.791 de la Sc. 3º de Sdsdes, Folio 99. Hoja 85.183, C.I.F. A78901113, D.G.S. G0082

El cliente aporta un dinero...

... para comprar un número de participaciones...

...a un precio determinado

Saldo a una fecha = N° Participaciones * Valor Participación a esa fecha

Por tanto...

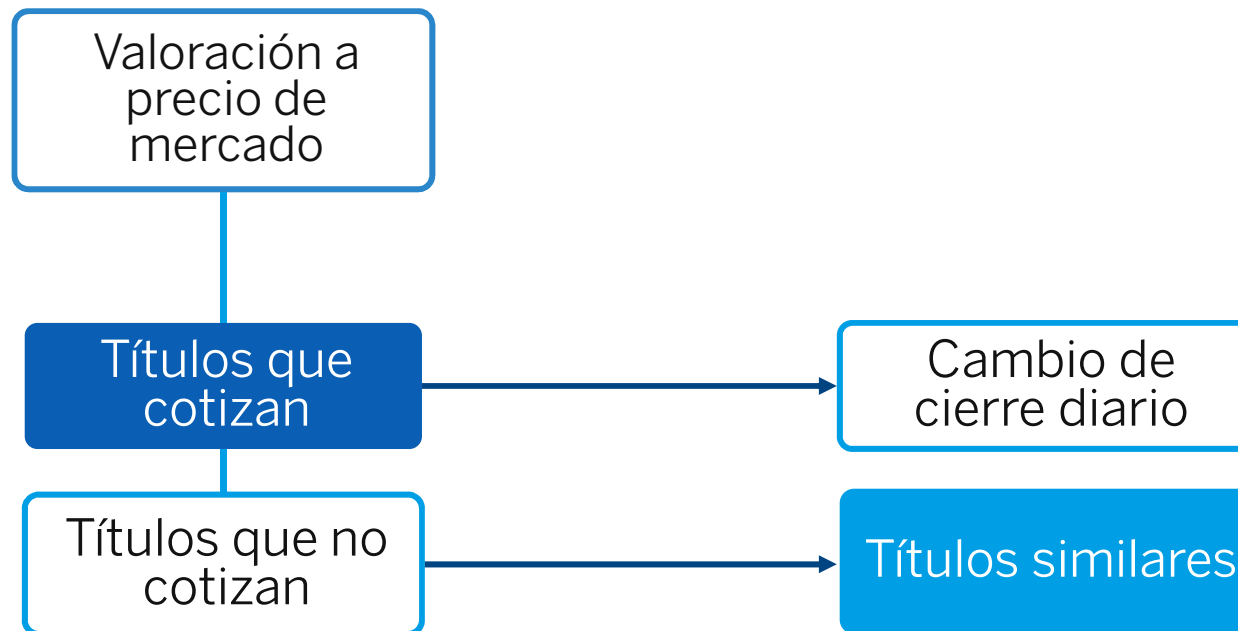
Fórmula: Saldo D. C = Número de Participaciones * Valor Participación

Aportaciones	Incrementa N° Participaciones	No varía
Traspos Entrada	Incrementa N° Participaciones	No varía
Prestaciones	Disminuye N° Participaciones	No varía
Traspos Salida	Disminuye N° Participaciones	No varía

¿Qué hace variar el valor de participación?

Los rendimientos de las inversiones, la variación del valor de los activos, los gastos, los ingresos...

¿Cómo se valoran las inversiones?



Tanto los títulos de Renta Fija como los títulos de Renta Variable se valoran a PRECIO DE MERCADO.

¿Cuál es la rentabilidad del Fondo de Pensiones?

Valor actual			
Patrimonio	116.845.427,31		
Base Económica de Gestión (BEG)	28,15		
Rentabilidades acumuladas		Rentabilidades anuales	
Rentabilidad acumulada anualizada desde el inicio (31/10/1992)	6,33%	2009	14,04%
Rentabilidad anualizada últimos 10 años	4,39%	2010	1,08%
Rentabilidad anualizada últimos 5 años	7,16%	2011	2,07%
Rentabilidad anualizada últimos 3 años	7,02%	2012	10,12%
Rentabilidad acumulada últimos 12 meses	9,09%	2013(*)	9,09%

En la información periódica que se envía a las Comisiones de Control se detalla la rentabilidad acumulada en el año, en años anteriores así como la anualizada a 1, 3, 5 y 10 años, si procede, así como la rentabilidad histórica

¿Cómo compara con la rentabilidad del Índice de Referencia?

	Cartera	Índice	Dif.
Acumulado 2013	9,61%	9,45%	0,16%
4º Trimestre	2,72%	3,03%	-0,31%
3º Trimestre	3,34%	3,51%	-0,18%
2º Trimestre	-0,04%	0,06%	-0,09%
1º Trimestre	3,30%	2,57%	0,73%

Atribución de Resultados Absoluta

	Cartera por activos		Contribución Rentabilidad Fondo			
	RV	RF	RV	RF	OTROS	
Acumulado2013	19,93%	4,46%	5,97%	2,75%	0,10%	8,83%
4º Trimestre	5,58%	1,13%	1,32%	0,77%	0,02%	2,12%
3º Trimestre	7,42%	1,76%	2,33%	1,06%	0,06%	3,45%
2º Trimestre	-1,04%	0,44%	-0,25%	0,24%	-0,03%	-0,03%
1º Trimestre	7,97%	1,15%	2,57%	0,67%	0,05%	3,29%
Nov-13 (29/11/2013)	2,39%	0,10%	0,53%	0,11%	0,02%	0,65%
Oct-13 (31/10/2013)	3,20%	1,03%	0,79%	0,66%	0,01%	1,46%
Sep-13 (30/09/2013)	3,15%	0,97%	0,91%	0,60%	0,03%	1,54%

* Datos calculados en términos absolutos (datos a 29/11/2013)

Atribución de Resultados vs Índice

	Sel. Títulos		Dist. de Activos		OTROS	TOTAL
	RV	RF	RV	RF		
Acumulado2013	0,37	1,43	-1,67	-0,71	0,07	-0,50
4º Trimestre	0,12	0,16	-0,96	-0,24	-0,07	-0,98
3º Trimestre	0,11	0,44	-0,45	-0,29	0,03	-0,15
2º Trimestre	-0,60	0,49	0,01	0,00	0,01	-0,09
1º Trimestre	0,73	0,33	-0,26	-0,18	0,10	0,72
Nov-13 (29/11/2013)	0,16	0,05	-0,26	0,00	0,00	-0,05
Oct-13 (31/10/2013)	-0,04	0,11	-0,70	-0,24	-0,07	-0,92
Sep-13 (30/09/2013)	-0,40	0,24	-0,25	-0,23	0,08	-0,57

* Datos calculados en términos relativos frente al índice (datos a 29/11/2013)

¿Cuál es la rentabilidad del resto de F.P.?

	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años
Sistema individual					
Renta fija corto plazo	3,47	1,18	1,46	1,38	1,94
Renta fija largo plazo	4,79	2,06	2,51	1,76	2,21
Renta fija mixta	5,41	0,73	-0,08	1,81	1,82
Renta variable mixta	8,62	0,44	-2,43	3,02	3,12
Renta variable	10,43	0,26	-4,70	3,31	0,96
Garantizados	5,48	0,31	0,52	2,67	3,77
Sistema empleo	8,04	3,31	1,45	3,45	3,23
Sistema asociado	6,94	2,39	0,74	4,01	3,36
Fondo					
	9,92	4,45	3,16	4,35	3,50

Inverco facilita mensualmente las rentabilidades de los Planes Individuales categorizados. Trimestralmente se facilitan los datos de empleo agregados.