



## Carteras Modelo

	Política de Inversión		Volatilidad Máxima	Volatilidad Interanual	Rentabilidad Interanual	Rentabilidad Mes Actual	Beta	VaR Objetivo	VaR Actual
	MON y RF	RV							
Cartera de Fondos Defensiva	90% - 100%	0% - 10%	2,00%	1,71%	-0,73%	-0,39%	0,77%	1,50%	2,01%
Cartera de Fondos Conservadora	80% - 100%	0% - 20%	3,00%	3,79%	-1,66%	-1,19%	0,91%	3,00%	5,02%
Cartera de Fondos Moderada	60% - 80%	20% - 40%	5,00%	7,18%	-3,28%	-2,98%	0,89%	6,00%	10,02%
Cartera de Fondos Decidida	30% - 60%	40% - 70%	10,00%	12,36%	-5,56%	-4,95%	0,92%	15,00%	16,98%
Cartera de Fondos Agresiva	0% - 35%	65% - 100%	15,00%	15,73%	-5,66%	-6,21%	1,02%	25,00%	23,28%

Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

## Distribución por Activo

### Cartera de Fondos Defensiva



● Monetario/Liquidez	8,25%
● Renta Fija	86,25%
● Renta Variable	5,50%

### Escala Rentabilidad-Riesgo

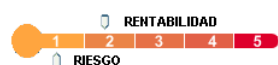


### Cartera de Fondos Conservadora



● Monetario/Liquidez	5,00%
● Renta Fija	79,00%
● Renta Variable	16,00%

### Escala Rentabilidad-Riesgo



### Cartera de Fondos Moderada



● Renta Fija	64,50%
● Renta Variable	35,50%

### Escala Rentabilidad-Riesgo



### Cartera de Fondos Decidida



● Monetario/Liquidez	3,25%
● Renta Fija	36,00%
● Renta Variable	60,75%

### Escala Rentabilidad-Riesgo



### Cartera de Fondos Agresiva



● Monetario/Liquidez	3,25%
● Renta Fija	14,50%
● Renta Variable	82,25%

### Escala Rentabilidad-Riesgo



La distribución real de los activos que conforman el patrimonio, no tiene por que coincidir con la distribución objetivo, pudiendo el gestor sobreponderar o infraponderar la renta variable, renta fija o activos monetarios a su discreción, aunque respetando siempre los límites máximos establecidos para cada perfil.



# INFORME DE CARTERAS MODELO

## Cartera de Fondos Defensiva

<b>Clase de Activo:</b>	Cartera Gestionada de Fondos de Inversión
<b>Objetivo de Gestión:</b>	El objetivo de la cartera defensiva es el de preservar el patrimonio mediante la revalorización de sus activos a largo plazo invirtiendo en fondos de inversión, principalmente monetarios y de renta fija, con resultados constantes y bajo riesgo.
<b>Proceso de Inversión:</b>	Análisis cuidadoso y exhaustivo de fondos de inversión que cumplan unos estrictos criterios de rentabilidad y riesgos medidos a través de indicadores de general aceptación como la volatilidad, beta, el ratio sharpe o el Value at Risk.
<b>Horizonte Inversor:</b>	Medio/Largo Plazo
<b>Perfil Objetivo:</b>	100% Renta Fija
<b>Fecha de Constitución:</b>	31/12/2006

Fondos de Inversión	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad Interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad Interanual (**)	Peso	
G. DEUDA SOBERANA EUR	Monetario y Liquidez	0,01%	-0,47%	0,05%	0,15%	8,25%	
<b>Monetario/Liquidez</b>						<b>8,25%</b>	
AXA US Short Duration High Yield	Renta Fija	-0,60%	-1,34%	1,31%	2,72%	3,00%	
RURAL RENTA FIJA 3	RF Euro	0,02%	-0,38%	0,26%	1,45%	9,75%	
Rural Renta Fija 1	RF Euro	-0,04%	-0,88%	0,09%	0,76%	24,75%	
DWS Invest Euro Bond Short	RF Euro	-0,01%	-0,62%	0,21%	0,67%	9,00%	
Fidelity Eur Short Term Bond	RF Euro	-0,21%	-0,44%	0,34%	1,23%	13,50%	
Pictet Short Term Emerging Corporate Bond	Renta Fija	-0,08%	1,12%	0,30%	2,24%	7,25%	
Rural Bonos 2 años	RF Euro	0,01%	-1,34%	0,14%	1,26%	19,00%	
<b>Renta Fija</b>						<b>86,25%</b>	
Rural Renta Variable España	RV Euro	-7,42%	-16,02%	7,74%	20,71%	3,25%	
Fidelity European Dynamic Growth	RV Euro	-5,29%	8,63%	7,09%	19,56%	2,25%	
<b>Renta Variable</b>						<b>5,50%</b>	
<b>Total Cartera</b>			<b>-0,39%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>1,76%</b>	<b>1,71%</b>	<b>100,00%</b>

(\*) Calculada con las cotizaciones desde el 1 de Enero del año en curso. (\*\*) Interanual, tomando las cotizaciones de los últimos 12 meses. (+) Los fondos con menos de 5 años de antigüedad carecen de calificación.

## Cartera de Fondos Defensiva

### Ratios Principales y Evolución:

Rentabilidad	Cartera	Benchmark	Dif.
Año en curso	-0,39%	-0,42%	<b>0,04%</b>
Interanual	-0,73%	-1,35%	<b>0,62%</b>
Rentabilidad últimos 3 años	4,04%	0,19%	<b>3,85%</b>
Desde Inicio	9,53%	10,97%	<b>-1,44%</b>

Riesgo y Control	Cartera	Benchmark	Objetivo
Correlación vs. benchmark	79,22%		80%
Beta	0,77		0,8
Alfa	0,01		
Sharpe	0,49		
VaR	2,01%		1,50%
Volatilidad desde inicio	1,53%	0,96%	
Volatilidad 3 Años	1,22%	0,81%	
Volatilidad Interanual	1,71%	1,18%	Max 2,00%
Volatilidad Año en curso	1,76%	1,21%	

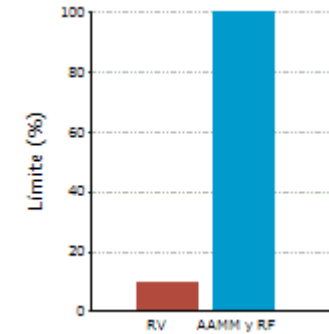
Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

### Distribución:

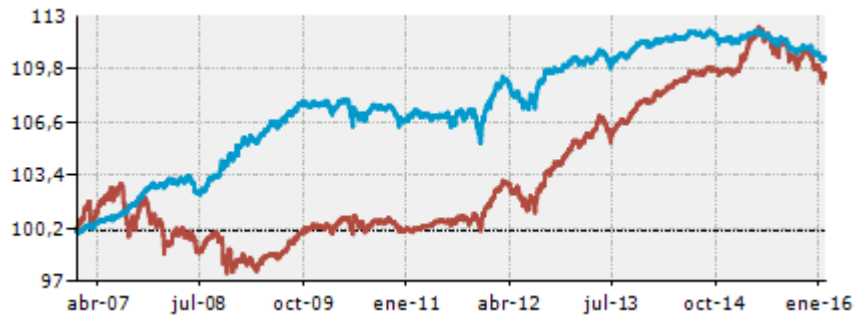


Moneterio/Liquidez	8,25%
Renta Fija	86,25%
Renta Variable	5,50%

### Límites de Inversión:



### Evolución:



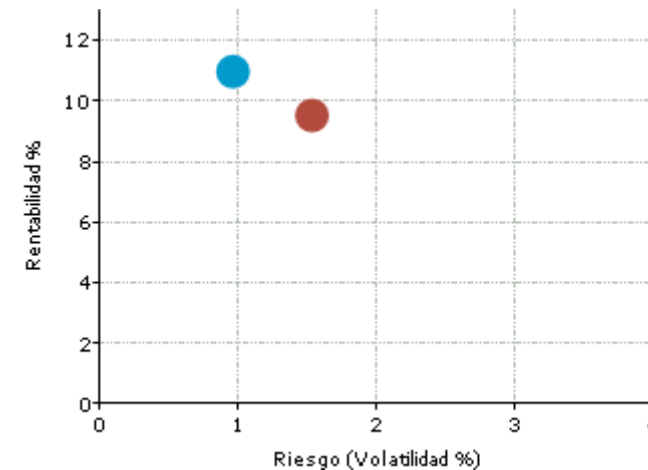
● Cartera  
● Benchmark(\*)

(\*) Composición del Benchmark.

Menos comisión de gestión.

Índice	Peso
AFI FIAMM	45,00%
IBEX 35	3,00%
IBOXX EURO SOVEREIGNS 1-3	50,00%
EUROSTOXX	2,00%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

### Rentabilidad-Riesgo:



Nota: Las cifras utilizadas para el cálculo son las series históricas desde el inicio de la cartera.





# INFORME DE CARTERAS MODELO

## Cartera de Fondos Conservadora

<b>Clase de Activo:</b>	Cartera Gestionada de Fondos de Inversión
<b>Objetivo de Gestión:</b>	El objetivo de la cartera conservadora es el de preservar el patrimonio mediante la revalorización de sus activos a largo plazo invirtiendo en fondos de inversión, principalmente monetarios y de renta fija, con resultados constantes y bajo riesgo.
<b>Proceso de Inversión:</b>	Análisis cuidadoso y exhaustivo de fondos de inversión que cumplan unos estrictos criterios de rentabilidad y riesgos medidos a través de indicadores de general aceptación como la volatilidad, beta, el ratio sharpe o el Value at Risk.
<b>Horizonte Inversor:</b>	Medio/Largo Plazo
<b>Perfil Objetivo:</b>	90% Renta Fija / 10% Renta Variable
<b>Fecha de Constitución:</b>	<b>30/12/2004</b>

Fondos de Inversión	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad Interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad Interanual (**)	Peso
DWS Institutional Money Plus	AAMM Euro	-0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	5,00%
<b>Monetario/Liquidez</b>						<b>5,00%</b>
AXA Euro Short Duration High Yield	RF Euro	-0,34%	1,78%	0,57%	1,32%	3,00%
Rural Renta Fija 1	RF Euro	-0,04%	-0,88%	0,09%	0,76%	11,75%
Deutsche Short Duration Credit	RF Euro	0,00%	-0,19%	0,00%	0,80%	10,00%
DWS Invest Euro Bond Short	RF Euro	-0,01%	-0,62%	0,21%	0,67%	10,00%
Fidelity Eur Short Term Bond	RF Euro	-0,21%	-0,44%	0,34%	1,23%	12,00%
Templeton Global Bond Euro	Renta Fija	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,00%
Black Rock Eur Short Duration Bond	RF Euro	-0,19%	0,19%	0,22%	0,73%	5,50%
Parvest European Corporate Bond	RF Euro	0,21%	-1,43%	0,73%	2,61%	4,00%
PICTET EUR SHORT MID TERM	RF Euro	0,16%	0,05%	0,16%	0,71%	7,75%
Pictet Short Term Emerging Corporate Bond	Renta Fija	-0,08%	1,12%	0,30%	2,24%	5,00%
Pictet Eur Short Term High Yield	RF Euro	0,00%	2,01%	0,00%	3,29%	4,00%
<b>Renta Fija</b>						<b>79,00%</b>
Gescooperativo Small Caps	RV Euro	-8,53%	-2,40%	7,96%	20,31%	3,00%
Rural Euro Renta Variable	RV Euro	-6,78%	-3,13%	7,39%	21,00%	2,25%
Rural Renta Variable España	RV Euro	-7,42%	-16,02%	7,74%	20,71%	8,75%
Fidelity Global Dividend	Renta Variable	0,00%	5,14%	0,00%	12,47%	2,00%
<b>Renta Variable</b>						<b>16,00%</b>
<b>Total Cartera</b>		<b>-1,19%</b>	<b>-1,66%</b>	<b>4,37%</b>	<b>3,79%</b>	<b>100,00%</b>

(\*) Calculada con las cotizaciones desde el 1 de Enero del año en curso. (\*\*) Interanual, tomando las cotizaciones de los últimos 12 meses. (+) Los fondos con menos de 5 años de antigüedad carecen de calificación.

## Cartera de Fondos Conservadora

### Ratios Principales y Evolución:

Rentabilidad	Cartera	Benchmark	Dif.
Año en curso	-1,19%	-1,09%	<b>-0,10%</b>
Interanual	-1,66%	-2,63%	<b>0,97%</b>
Rentabilidad últimos 3 años	6,61%	0,59%	<b>6,02%</b>
Desde Inicio	23,25%	14,46%	<b>8,79%</b>

Riesgo y Control	Cartera	Benchmark	Objetivo
Correlacion vs. benchmark	95,14%		80%
Beta	0,91		0,8
Alfa	0,02		
Sharpe	0,47		
VaR	5,02%		3,00%
Volatilidad desde inicio	2,87%	2,27%	
Volatilidad 3 Años	3,05%	2,29%	
Volatilidad Interanual	3,79%	3,21%	Max 3,00%
Volatilidad Año en curso	4,37%	3,54%	

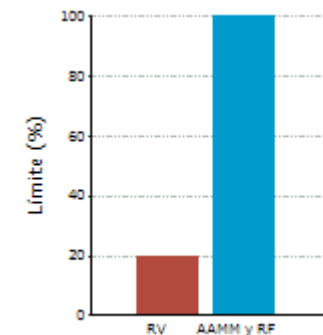
Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

### Distribución:

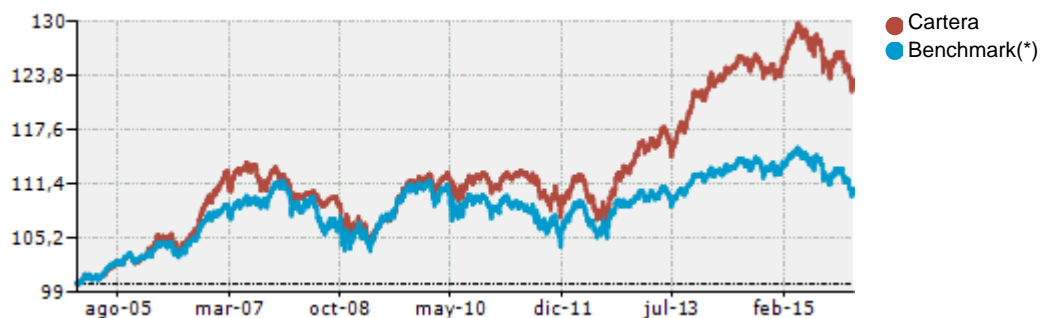


Moneterario/Liquidez	5,00%
Renta Fija	79,00%
Renta Variable	16,00%

### Límites de Inversión:



### Evolución:

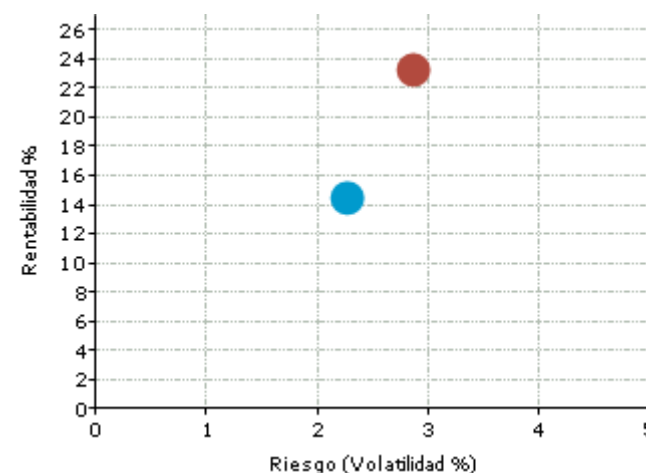


(\*) Composición del Benchmark.

Menos comisión de gestión.

Índice	Peso
AFI FIAMM	25,00%
DJ GLOBAL TITANS E	2,00%
IBEX 35	10,00%
IBOXX EURO SOVEREIGNS 1-3	60,00%
EUROSTOXX	3,00%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

### Rentabilidad-Riesgo:



Nota: Las cifras utilizadas para el cálculo son las series históricas desde el inicio de la cartera.



# INFORME DE CARTERAS MODELO

## Cartera de Fondos Moderada

<b>Clase de Activo:</b>	Cartera Gestionada de Fondos de Inversión
<b>Objetivo de Gestión:</b>	El objetivo de la cartera moderada es el de obtener un plus de rentabilidad sobre la renta fija a medio y largo plazo pero asumiendo unos niveles de riesgo limitados y ligeramente superiores a los que se tendría en este tipo de activos.
<b>Proceso de Inversión:</b>	Análisis cuidadoso y exhaustivo de fondos de inversión que cumplan unos estrictos criterios de rentabilidad y riesgos medidos a través de indicadores de general aceptación como la volatilidad, beta, el ratio sharpe o el Value at Risk.
<b>Horizonte Inversor:</b>	Medio/Largo Plazo
<b>Perfil Objetivo:</b>	70% Renta Fija / 30% Renta Variable
<b>Fecha de Constitución:</b>	<b>30/12/2004</b>

Fondos de Inversión	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad Interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad Interanual (**)	Peso	
Axa Global Convertible Bond	Renta Fija	-4,57%	-0,81%	2,65%	7,79%	3,50%	
AXA US Short Duration High Yield	Renta Fija	-0,60%	-1,34%	1,31%	2,72%	2,00%	
AXA Euro Short Duration High Yield	RF Euro	-0,34%	1,78%	0,57%	1,32%	3,50%	
RURAL RENTA FIJA 3	RF Euro	0,02%	-0,38%	0,26%	1,45%	12,25%	
Rural Renta Fija 1	RF Euro	-0,04%	-0,88%	0,09%	0,76%	14,75%	
DWS Invest Convertibles	Renta Fija	-4,78%	-3,55%	1,81%	6,16%	2,00%	
DWS Invest Euro Bond Short	RF Euro	-0,01%	-0,62%	0,21%	0,67%	4,50%	
Fidelity Eur Short Term Bond	RF Euro	-0,21%	-0,44%	0,34%	1,23%	8,50%	
Black Rock Eur Short Duration Bond	RF Euro	-0,19%	0,19%	0,22%	0,73%	2,00%	
Pictet Short Term Emerging Corporate Bond	Renta Fija	-0,08%	1,12%	0,30%	2,24%	4,50%	
Rural Bonos 2 años	RF Euro	0,01%	-1,34%	0,14%	1,26%	7,00%	
<b>Renta Fija</b>						<b>64,50%</b>	
DWS Invest Top Euroland	RV Euro	-7,55%	-1,35%	8,63%	24,68%	4,25%	
Rural Emergentes	RV Euro	-6,47%	-15,81%	7,14%	18,43%	1,75%	
Rural Euro Renta Variable	RV Euro	-6,78%	-3,13%	7,39%	21,00%	3,00%	
Rural Renta Variable España	RV Euro	-7,42%	-16,02%	7,74%	20,71%	14,75%	
Rural Renta variable internacional	RV Euro	-7,60%	-7,29%	7,20%	18,82%	2,00%	
Fidelity European Dynamic Growth	RV Euro	-5,29%	8,63%	7,09%	19,56%	3,75%	
Fidelity America	RV Asia	-7,81%	-3,65%	6,33%	14,59%	3,00%	
Pictet Japan Equity Select	RV JAPON	-8,77%	-1,40%	10,41%	22,53%	3,00%	
<b>Renta Variable</b>						<b>35,50%</b>	
<b>Total Cartera</b>			<b>-2,98%</b>	<b>-3,28%</b>	<b>9,22%</b>	<b>7,18%</b>	<b>100,00%</b>

(\*) Calculada con las cotizaciones desde el 1 de Enero del año en curso. (\*\*) Interanual, tomando las cotizaciones de los últimos 12 meses. (+) Los fondos con menos de 5 años de antigüedad carecen de calificación.

## Cartera de Fondos Moderada

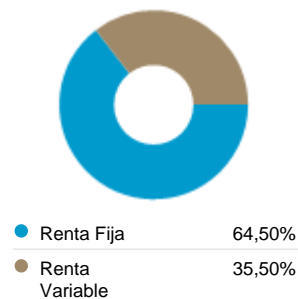
### Ratios Principales y Evolución:

Rentabilidad	Cartera	Benchmark	Dif.
Año en curso	-2,98%	-2,37%	<b>-0,61%</b>
Interanual	-3,28%	-4,69%	<b>1,40%</b>
Rentabilidad últimos 3 años	10,65%	3,02%	<b>7,64%</b>
Desde Inicio	33,00%	14,53%	<b>18,47%</b>

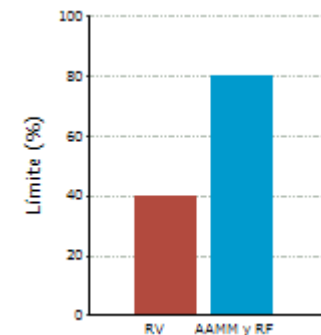
Riesgo y Control	Cartera	Benchmark	Objetivo
Correlacion vs. benchmark	96,04%		80%
Beta	0,89		0,9
Alfa	0,02		
Sharpe	0,44		
VaR	10,02%		6,00%
Volatilidad desde inicio	6,04%	5,58%	
Volatilidad 3 Años	6,09%	5,58%	
Volatilidad Interanual	7,18%	7,06%	Max 5,00%
Volatilidad Año en curso	9,22%	8,22%	

Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

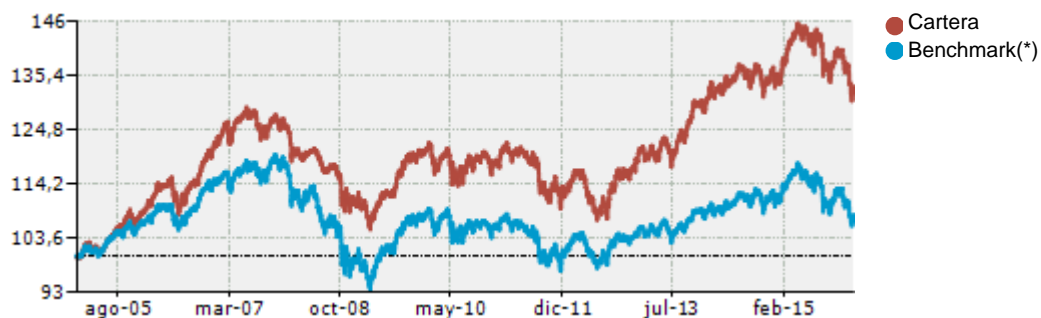
### Distribución:



### Límites de Inversión:



### Evolución:

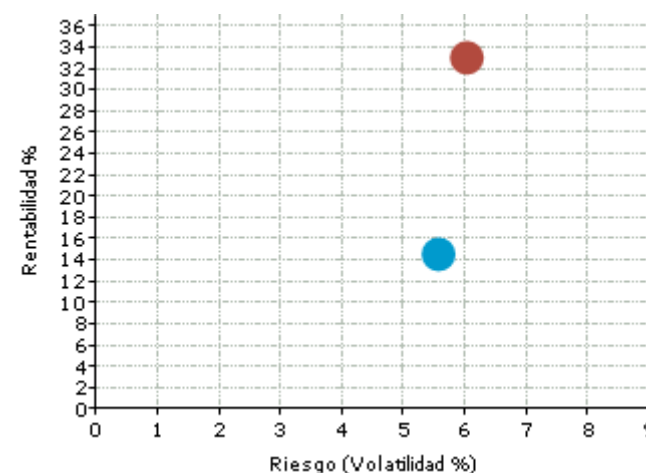


(\*) Composición del Benchmark.

Menos comisión de gestión.

Índice	Peso
AFI FIAMM	15,00%
DJ GLOBAL TITANS E	3,00%
IBEX 35	15,00%
MSCI EMERGING MARKETS E	2,00%
IBOXX EURO SOVEREIGNS 1-3	50,00%
SP 500 E	5,00%
EUROSTOXX	10,00%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

### Rentabilidad-Riesgo:



Nota: Las cifras utilizadas para el cálculo son las series históricas desde el inicio de la cartera.





# INFORME DE CARTERAS MODELO

## Cartera de Fondos Decidida

<b>Clase de Activo:</b>	Cartera Gestionada de Fondos de Inversión
<b>Objetivo de Gestión:</b>	El objetivo de la cartera decidida es obtener a través de la inversión en fondos, una rentabilidad similar a la que obtendría un inversor en bolsa pero incurriendo en un nivel de volatilidad y riesgo menor.
<b>Proceso de Inversión:</b>	Análisis cuidadoso y exhaustivo de fondos de inversión que cumplan unos estrictos criterios de rentabilidad y riesgos medidos a través de indicadores de general aceptación como la volatilidad, beta, el ratio sharpe o el Value at Risk.
<b>Horizonte Inversor:</b>	Largo Plazo
<b>Perfil Objetivo:</b>	45% Renta Fija / 55% Renta Variable
<b>Fecha de Constitución:</b>	30/12/2004

Fondos de Inversión	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad Interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad Interanual (**)	Peso	
Pictet USD Sovereign Liquid	Activos Monetarios USA	0,01%	0,16%	0,02%	0,08%	3,25%	
<b>Monetario/Liquidez</b>						<b>3,25%</b>	
Axa Global Convertible Bond	Renta Fija	-4,57%	-0,81%	2,65%	7,79%	3,75%	
Rural Renta Fija 1	RF Euro	-0,04%	-0,88%	0,09%	0,76%	7,75%	
DWS Invest Convertibles	Renta Fija	-4,78%	-3,55%	1,81%	6,16%	3,75%	
DWS Invest Euro Bond Short	RF Euro	-0,01%	-0,62%	0,21%	0,67%	4,00%	
Fidelity Eur Short Term Bond	RF Euro	-0,21%	-0,44%	0,34%	1,23%	7,50%	
Fidelity European High Yield	RF Euro	-1,75%	-1,36%	1,30%	4,03%	2,75%	
Franklin Strategic Income	Renta Fija	-1,19%	-6,91%	0,64%	2,88%	2,00%	
Black Rock Eur Short Duration Bond	RF Euro	-0,19%	0,19%	0,22%	0,73%	1,50%	
Pictet Short Term Emerging Corporate Bond	Renta Fija	-0,08%	1,12%	0,30%	2,24%	3,00%	
<b>Renta Fija</b>						<b>36,00%</b>	
Gescooperativo Small Caps	RV Euro	-8,53%	-2,40%	7,96%	20,31%	5,25%	
Rural Emergentes	RV Euro	-6,47%	-15,81%	7,14%	18,43%	4,75%	
Rural Euro Renta Variable	RV Euro	-6,78%	-3,13%	7,39%	21,00%	18,00%	
Rural Renta Variable España	RV Euro	-7,42%	-16,02%	7,74%	20,71%	22,25%	
Fidelity Global Health Care	Renta Variable	-8,60%	-0,39%	8,17%	22,00%	2,75%	
Fidelity America	RV Asia	-7,81%	-3,65%	6,33%	14,59%	3,00%	
Morgan Stanley Global Opportunities	Renta Variable	-6,97%	8,46%	7,70%	19,25%	1,25%	
Pictet Japan Equity Select	RV JAPON	-8,77%	-1,40%	10,41%	22,53%	3,50%	
<b>Renta Variable</b>						<b>60,75%</b>	
<b>Total Cartera</b>			<b>-4,95%</b>	<b>-5,56%</b>	<b>16,06%</b>	<b>12,36%</b>	<b>100,00%</b>

(\*) Calculada con las cotizaciones desde el 1 de Enero del año en curso. (\*\*) Interanual, tomando las cotizaciones de los últimos 12 meses. (+) Los fondos con menos de 5 años de antigüedad carecen de calificación.

## Cartera de Fondos Decidida

### Ratios Principales y Evolución:

Rentabilidad	Cartera	Benchmark	Dif.
Año en curso	-4,95%	-4,13%	<b>-0,82%</b>
Interanual	-5,56%	-8,15%	<b>2,59%</b>
Rentabilidad últimos 3 años	15,89%	2,55%	<b>13,34%</b>
Desde Inicio	45,91%	6,30%	<b>39,61%</b>

Riesgo y Control	Cartera	Benchmark	Objetivo
Correlación vs. benchmark	97,06%		80%
Beta	0,92		0,9
Alfa	0,04		
Sharpe	0,42		
VaR	16,98%		15,00%
Volatilidad desde inicio	10,94%	11,78%	
Volatilidad 3 Años	10,32%	10,11%	
Volatilidad Interanual	12,36%	12,21%	Max 10,00%
Volatilidad Año en curso	16,06%	14,52%	

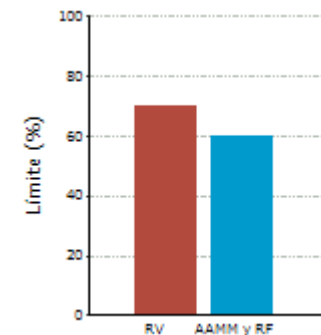
Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

### Distribución:

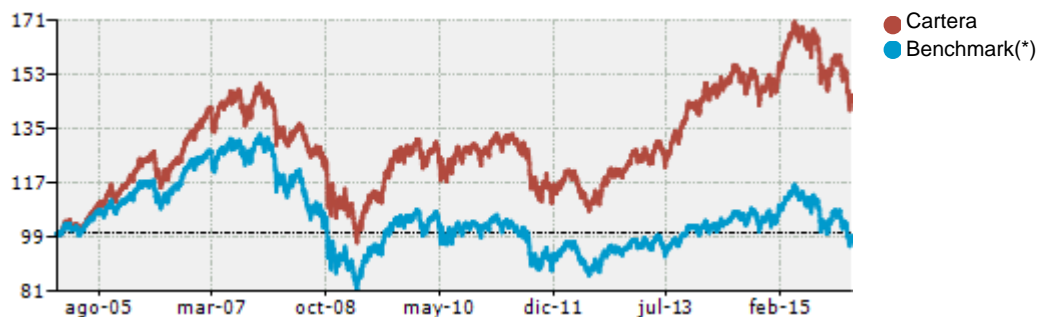


Moneterio/Liquidez	3,25%
Renta Fija	36,00%
Renta Variable	60,75%

### Límites de Inversión:



### Evolución:

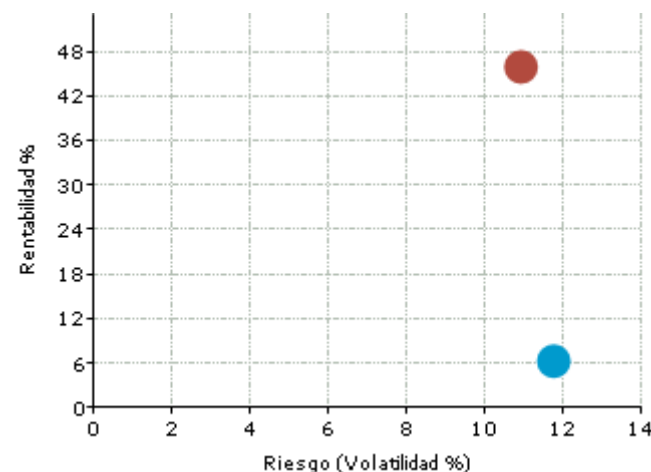


(\*) Composición del Benchmark.

Menos comisión de gestión.

Índice	Peso
AFI FIAMM	10,00%
DJ GLOBAL TITANS E	5,00%
IBEX 35	25,00%
MSCI EMERGING MARKETS E	5,00%
IBOXX EURO SOVEREIGNS 1-3	30,00%
SP 500 E	5,00%
EUROSTOXX	20,00%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

### Rentabilidad-Riesgo:



Nota: Las cifras utilizadas para el cálculo son las series históricas desde el inicio de la cartera.



# INFORME DE CARTERAS MODELO

## Cartera de Fondos Agresiva

<b>Clase de Activo:</b>	Cartera Gestionada de Fondos de Inversión
<b>Objetivo de Gestión:</b>	El objetivo de la cartera agresiva es batir la rentabilidad de los mercados de renta variable a través de fondos de inversión, controlando el riesgo de pérdida en momentos bajistas mediante una gestión activa de la liquidez.
<b>Proceso de Inversión:</b>	Análisis cuidadoso y exhaustivo de fondos de inversión que cumplan unos estrictos criterios de rentabilidad y riesgos medidos a través de indicadores de general aceptación como la volatilidad, beta, el ratio sharpe o el Value at Risk.
<b>Horizonte Inversor:</b>	Largo Plazo
<b>Perfil Objetivo:</b>	20% Renta Fija / 80% Renta Variable
<b>Fecha de Constitución:</b>	<b>30/12/2003</b>

Fondos de Inversión	Tipo de Activo	Rentabilidad año en curso (*)	Rentabilidad Interanual (**)	Volatilidad año en curso (*)	Volatilidad Interanual (**)	Peso	
Pictet USD Sovereign Liquid	Activos Monetarios USA	0,01%	0,16%	0,02%	0,08%	3,25%	
<b>Monetario/Liquidez</b>						<b>3,25%</b>	
AXA US Short Duration High Yield	Renta Fija	-0,60%	-1,34%	1,31%	2,72%	2,25%	
Rural Renta Fija 1	RF Euro	-0,04%	-0,88%	0,09%	0,76%	5,25%	
DWS Invest Convertibles	Renta Fija	-4,78%	-3,55%	1,81%	6,16%	4,00%	
Black Rock Eur Short Duration Bond	RF Euro	-0,19%	0,19%	0,22%	0,73%	3,00%	
<b>Renta Fija</b>						<b>14,50%</b>	
Gescooperativo Small Caps	RV Euro	-8,53%	-2,40%	7,96%	20,31%	5,75%	
Rural Emergentes	RV Euro	-6,47%	-15,81%	7,14%	18,43%	4,50%	
Rural Euro Renta Variable	RV Euro	-6,78%	-3,13%	7,39%	21,00%	15,25%	
Rural Renta Variable España	RV Euro	-7,42%	-16,02%	7,74%	20,71%	29,25%	
Rural Renta variable internacional	RV Euro	-7,60%	-7,29%	7,20%	18,82%	2,25%	
Fidelity European Dynamic Growth	RV Euro	-5,29%	8,63%	7,09%	19,56%	7,50%	
Fidelity Global Health Care	Renta Variable	-8,60%	-0,39%	8,17%	22,00%	3,50%	
Fidelity America	RV Asia	-7,81%	-3,65%	6,33%	14,59%	9,50%	
Pictet Japan Equity Select	RV JAPON	-8,77%	-1,40%	10,41%	22,53%	3,50%	
RURAL TECNOLÓGICO	RV USA	-8,94%	-8,05%	9,45%	23,81%	1,25%	
<b>Renta Variable</b>						<b>82,25%</b>	
<b>Total Cartera</b>			<b>-6,21%</b>	<b>-5,66%</b>	<b>20,76%</b>	<b>15,73%</b>	<b>100,00%</b>

(\*) Calculada con las cotizaciones desde el 1 de Enero del año en curso. (\*\*) Interanual, tomando las cotizaciones de los últimos 12 meses. (+) Los fondos con menos de 5 años de antigüedad carecen de calificación.

## Cartera de Fondos Agresiva

### Ratios Principales y Evolución:

Rentabilidad	Cartera	Benchmark	Dif.
Año en curso	-6,21%	-5,30%	<b>-0,90%</b>
Interanual	-5,66%	-10,20%	<b>4,54%</b>
Rentabilidad últimos 3 años	23,23%	4,78%	<b>18,45%</b>
Desde Inicio	47,83%	10,40%	<b>37,44%</b>

Riesgo y Control	Cartera	Benchmark	Objetivo
Correlación vs. benchmark	96,23%		80%
Beta	1,02		0,9
Alfa	0,05		
Sharpe	0,46		
VaR	23,28%		25,00%
Volatilidad desde inicio	15,21%	16,83%	
Volatilidad 3 Años	14,15%	14,38%	
Volatilidad Interanual	15,73%	15,76%	Max 15,00%
Volatilidad Año en curso	20,76%	19,53%	

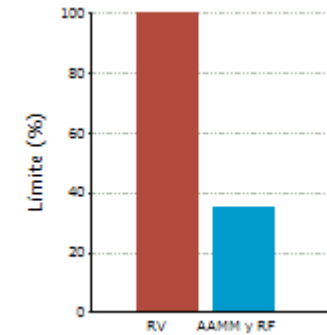
Nota VaR: Los límites de pérdida calculados en base al 'Value at Risk' se establecen única y exclusivamente como un objetivo de apoyo a la gestión, no representando en ningún caso garantía alguna de pérdidas máximas o beneficios mínimos presentes o futuros. Se muestra el VaR objetivo para cada cartera y su nivel a la fecha del informe

### Distribución:

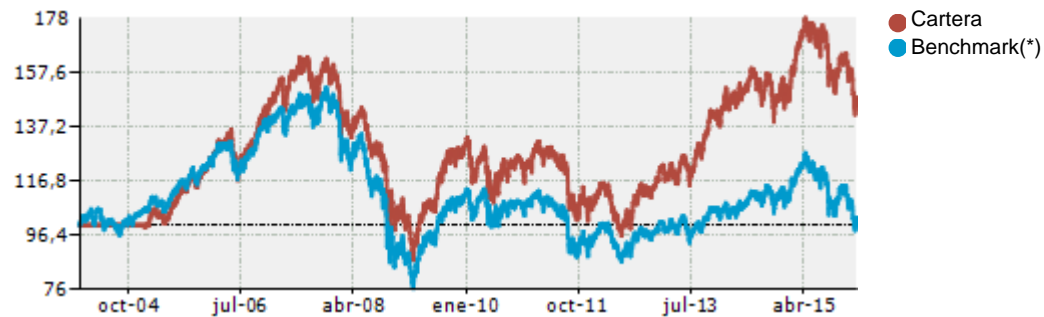


Monetario/Liquidez	3,25%
Renta Fija	14,50%
Renta Variable	82,25%

### Límites de Inversión:



### Evolución:

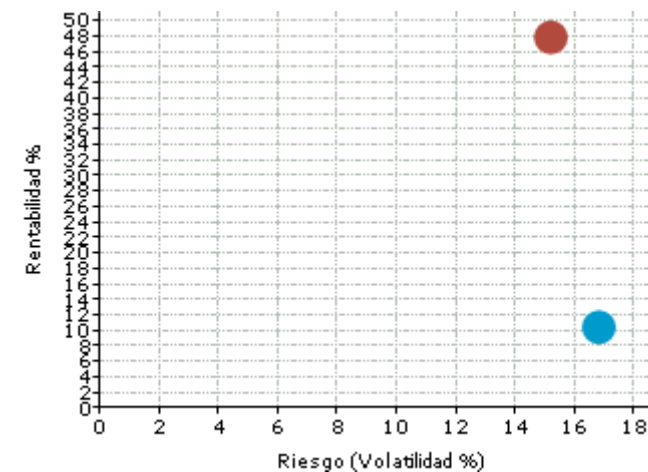


(\*) Composición del Benchmark.

Menos comisión de gestión.

Índice	Peso
AFI FIAMM	5,00%
DJ GLOBAL TITANS E	10,00%
IBEX 35	30,00%
MSCI EMERGING MARKETS E	10,00%
IBOXX EURO SOVEREIGNS 1-3	15,00%
SP 500 E	10,00%
EUROSTOXX	20,00%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

### Rentabilidad-Riesgo:



Nota: Las cifras utilizadas para el cálculo son las series históricas desde el inicio de la cartera.



## Comentarios del Gestor

Este mes hemos realizado los siguientes movimientos para las carteras de fondos:

### **Cartera Fondos Conservadora**

Traspaso total del fondo FIDELITY EUROPEAN HIGH YIELD FUND A (LU0251130802) a AXA IM FIX.INC.STR.EUR SH.DUR.HY F EUR (LU0658026603). Traspaso total del fondo FRANKLIN TEMPL-STRAT, UBC,FD A EUR H1 (LU0592650674) a BLACKROCK EURO SHORT DURATION (LU0093503810).

El principal objetivo de estos movimientos es reducir duración. En el primer caso, sustituimos el fondo de High Yield Europeo por otro de AXA que cubre la misma región pero de duraciones cortas. En nuestra opinión, los bonos de alto rendimiento de corta duración ofrecen una interesante oportunidad en términos de TIR a vencimiento con duración muy corta inferior a 2. En el segundo caso, sustituimos el fondo de Franklin Templeton de Renta Fija Flexible Global por uno de Renta Fija Euro de corta duración, ya que el comportamiento del primero no ha sido el esperado y su exposición a deuda emergente en moneda local, de larga duración y divisas le penaliza, por lo que preferimos un fondo de duración corta para mitigar riesgos y soportado por el QE del BCE.

### **Cartera Fondos Moderada**

Traspaso total del fondo FRANKLIN TEMPL-STRAT, UBC,FD A EUR H1 LU0592650674 a AXA IM FIX.INC.STR.US SH.DUR.HY F EUR (LU0292585626). Traspaso parcial 3.5% sobre patrimonio del fondo AXA WF GLOBAL CONVERT EUR LU0545110271 a AXA IM FIX.INC.STR.EUR SH.DUR.HY F EUR (LU0658026603).

El principal objetivo de estos movimientos es reducir duración y exposición a Renta Variable a través de bonos convertibles para invertir tanto en High Yield Europeo como Americano con divisa cubierta de cortas duraciones, con el objetivo de beneficiarse de las Tires atractivas que presentan estos activos reduciendo el riesgo de tipos de interés. En el caso del fondo High Yield americano, tras las últimas correcciones, pensamos que los precios y rentabilidades de los bonos de alto rendimiento norteamericanos con divisa cubierta ofrecen una interesante oportunidad en términos de TIR a vencimiento con duración muy corta inferior a 2. Diversificación superior a las 100 líneas, por lo que aunque es un activo con riesgo, nos parece asumible.





## Cambios del Mes

<b>Cartera de Fondos Conservadora</b>	<b>Entrante</b>	<b>Saliente</b>
AXA Euro Short Duration High Yield	3 %	
Black Rock Eur Short Duration Bond	4 %	
Fidelity EUR High Yield		3 %
Franklin Strategic Income		4 %

<b>Cartera de Fondos Moderada</b>	<b>Entrante</b>	<b>Saliente</b>
AXA Euro Short Duration High Yield	3,5 %	
AXA US Short Duration High Yield	2 %	
Axa Global Convertible Bond		3,5 %
Franklin Strategic Income		2 %



## Glosario de Términos

### **VaR (Value at Risk):**

Mide el peor escenario sufrido por la cartera en un periodo de 12 meses durante los últimos 5 años con un nivel de confianza del 95%. Con este indicador es posible conocer anticipadamente el riesgo máximo de pérdida de su inversión en un año. Este indicador en ningún caso implica una garantía de pérdida máxima por nuestra parte, siendo exclusivamente un herramienta de orientación al inversor sobre el escenario negativo más probable en base a un análisis cuantitativo con datos reales de mercado.

### **Correlación vs. Benchmark:**

Como su propio nombre indica mide el grado de correlación o similitud en su evolución de la cartera respecto de su índice de referencia o benchmark. Cuanto mayor sea la correlación mayor es la probabilidad de obtener una evolución similar y viceversa.

### **Beta:**

Medida de riesgo comúnmente utilizada en la gestión para determinar la mayor o menor exposición de la cartera a los movimientos del mercado de referencia. Un Beta mayor que 1 implica que la cartera tiene una exposición a riesgo y rentabilidad mayor que el mercado en el que invierte por lo que si éste sube la cartera a priori lo hará más y si baja también. Una Beta menor que 1 implica exactamente lo contrario.

### **Volatilidad:**

Mide el grado de dispersión de la rentabilidad, es decir, cuanto mayor sea la volatilidad mayor es el riesgo de que la rentabilidad obtenida por la cartera se aleje de la rentabilidad media esperada y viceversa.

### **Ratio de Sharpe:**

Ratio que pone en referencia una vez más la rentabilidad y el riesgo. Mide la rentabilidad extra que ofrece una cartera respecto al activo libre de riesgo a un año, es decir, la rentabilidad que obtiene un inversor que asume un determinado nivel de riesgo gracias a la gestión, respecto a la que obtendría invirtiendo en activos exentos de Riesgo como el Repo o las Letras del Tesoro. Valor calculado respecto al activo libre de riesgo 'Letras del Tesoro 1 año'.

### **Alfa:**

Indicador del rendimiento que se basa en el riesgo de un valor o de una cartera frente al riesgo del mercado. Un alfa positivo indica que el inversor ha recibido del valor o cartera un rendimiento adicional por haber tomado un riesgo en lugar de simplemente aceptar la rentabilidad media del mercado. Por ejemplo, un alfa de 0,5 significa que el valor o cartera ha producido un rendimiento 0,5% superior a la rentabilidad estimada en base al mercado.