

CARTERA DINAMICA

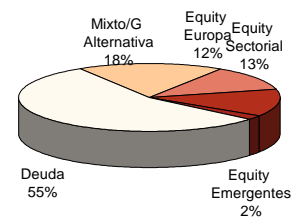
Objetivos y política de inversión Proporcionar mediante una gestión activa una rentabilidad atractiva, asegurando un VaR a un año, con una probabilidad del 95%, no mayor de 12%. Como medida conservadora, en la última revisión de la cartera se redujo el perfil de riesgo de gestión de la cartera hasta un VaR máximo de 10%. El principal factor a tomar en cuenta para la selección de los fondos que componen la cartera es un buen ratio Rentabilidad - Volatilidad.

Escenario Con una perspectiva de medio y largo plazo, las bolsas deben ser el activo más atractivo, ya que estamos iniciando un periodo de recuperación económica después de una fuerte recesión. Estas fases iniciales se caracterizan por tener unos crecimientos de beneficios empresariales muy fuertes, que perfectamente pueden ser del 15% o 20% durante los primeros años. Además, unos tipos de interés bajos como los actuales añaden atractivo a las bolsas, ya que los inversores tienen que buscar activos con mejor rentabilidad esperada y adicionalmente no presionan a las bolsas en términos de valoración. Por tanto, y salvo que contempláramos un escenario macroeconómico de vuelta a la recesión, seguimos contemplando un buen comportamiento de las bolsas de aquí a final de año, a pesar de los episodios de riesgo soberano en países periféricos europeos. Entendemos que la prima de riesgo sistémica seguirá contenida, lo que no es óbice para que países como España vean como el aumento en el coste de financiación en los mercados se mantiene elevado en términos de diferencial con Alemania de forma sostenida.

Comportamiento mensual La cartera ha caído un 0,31% en el mes de enero. La mayoría de los fondos de la cartera han tenido un comportamiento negativo durante el mes. Los fondos más conservadores (y que suponen un mayor porcentaje de la cartera) han tenido, de media, rendimientos planos. Destacan el fondo de Robeco que invierte en empresas de capitalización media europeas y el de ING que invierte en el sector de alimentación europeo. El fondo con peor comportamiento ha sido el de oro de Blackrock (-6%), aunque con caídas en torno al 2,5% también tenemos el de Telecom europeas de ING, el DWS BRIC y el Blackrock de tecnología mundial. Estos cuatro fondos suponen, en total, un 10% de la cartera.

Composición actual de la cartera

Fondo	Porcentaje
Schroder International Selection Fund - EURO Liquidity	14,00%
SGAM Fund - Money Market Euro	5,00%
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond Fund	18,00%
Pictet Funds Lux - EUR Short Mid Term Bonds	18,00%
Credit Agricole Asset Management CAAM Dynarbitrage VaR4	18,00%
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	5,00%
Robeco European MidCap Equities	6,96%
ING L Invest - European Food & Beverages	5,00%
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	3,00%
ING L Invest - European Telecom	3,04%
DWS Invest - BRIC Plus	2,00%
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	2,00%

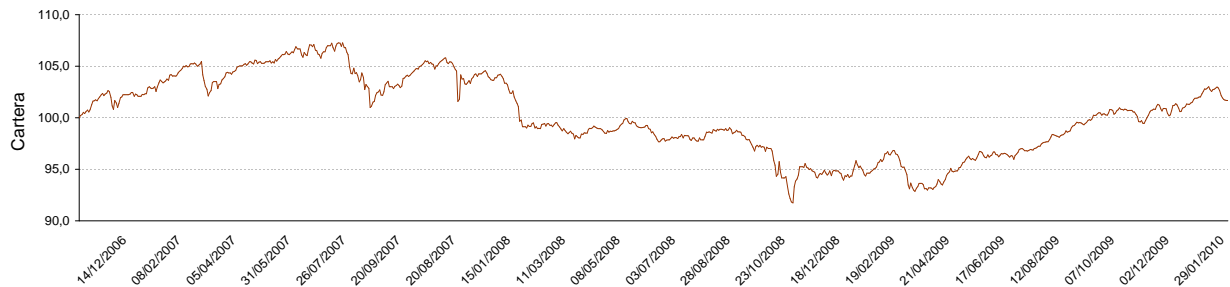
Composición

Rentabilidad

Último mes	Último trimestre	Desde 31 Diciembre	Últimos 12 meses	Desde Inicio
-0,31%	1,98%	-0,31%	5,98%	1,69%

Riesgo

VaR actual
7,3%

VaR (Value at Risk/Valor en Riesgo): Índice estadístico que mide la caída máxima que puede registrar una cartera en un período concreto de tiempo.

Evolución de la cartera

Rentabilidad Enero 2010
Rentabilidad Acumulada 1 mes
