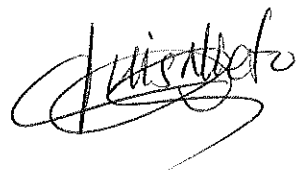


# Política de Inversiones y Mandato de Gestión

FONDEMPLEO CAJA ESPAÑA, F.P.

León, diciembre de 2007

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Julian...' with a large flourish underneath.A handwritten signature in black ink, appearing to be 'AUS'.

## ÍNDICE:

	<u>Página</u>
<b>0 - INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>2</b>
<b>1 - POLÍTICA DE INVERSIONES</b> .....	<b>6</b>
1.1 - Mapa estratégico de la política de inversión .....	7
1.2 - Qué es y para qué sirve el <i>benchmark</i> .....	8
1.3 - Asignación de <i>benchmark</i> .....	9
1,4 - Límite de Tracking Error Ex-Ante .....	10
1.5 - Límites generales de exposición (estructura básica) .....	11
<b>2 – MANDATO DE GESTIÓN</b> .....	<b>12</b>
2.1 - Benchmark .....	12
2.2 - Catálogo de productos .....	14
2.2.A - Activos de contado .....	14
2.2.B – Activos derivados y estructuras .....	17
2.3 - Límite de Tracking Error Ex-Ante .....	19
2.4 - Otros límites operativos y de riesgo .....	21
2.5 - Costes, comisiones y rotaciones .....	23
2.6 - Información periódica a la Comisión de Control .....	24
2.7 - Consideraciones adicionales .....	26
2.8 - Plan de ajuste coyuntural de la estrategia de inversión .....	26
 ANEXO 1 - Comisión de Gestión .....	 27
ANEXO 2 - Cálculo técnico del Tracking Error Ex-Ante .....	34
ANEXO 3 - Plan de ajuste coyuntural de la estrategia de inv. ..	41



## 0 - INTRODUCCIÓN

El propósito de este documento, que surte efecto desde el 1 de enero de 2008, es dejar constancia de:

- **los Objetivos estratégicos,**
- **la Política de Inversiones** consecuente con el último “Estudio del Perfil de Aversión al Riesgo del Colectivo de Partícipes” realizado en octubre de 2007,
- **y el Mandato de Gestión** que define el marco de actuación en el que la Entidad Gestora podrá tomar sus decisiones tácticas para conseguir los objetivos estratégicos,

aprobados por el Pleno de la Comisión de Control de FONDEMPLEO CAJA ESPAÑA FP (en adelante ‘el Fondo’) celebrada el 13 de diciembre de 2007, y a la que asistió la entidad gestora CAJA ESPAÑA VIDA (en adelante ‘la Gestora’) reconociendo su capacidad y conformidad para gestionar las inversiones de acuerdo con los términos expresados en el Mandato de Gestión.

Se incluyen los ANEXOS al Mandato de Gestión, que definen aspectos que merecen considerarse de forma singular y aparte, para que su posible revisión o actualización sea en cierto modo independiente de la modificación del texto principal del Mandato:

- Un ANEXO-1, que viene del anterior Mandato, sobre la COMISIÓN DE GESTIÓN anual que ya estaba pactada con la Gestora con una parte variable para incentivar y remunerar su gestión activa en la superación de la rentabilidad del *benchmark*. La única modificación respecto al texto anterior, acordada entre las partes en la reunión antedicha para evitar incoherencia con el nuevo Mandato, consiste en adecuar la mención al cálculo de la rentabilidad del *benchmark* (rebalanceo, etc).
- Un ANEXO-2 donde se documenta el CÁLCULO TÉCNICO DEL TRACKING ERROR EX-ANTE <sup>1</sup>.
- Un ANEXO-3 donde se documenta el PLAN DE AJUSTE COYUNTURAL DE LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN (éste, aún pendiente de consensuar su contenido y redacción)

<sup>1</sup> En el Mandato anterior, en el Anexo-2 se documentaba la información que la Comisión de Control requiere de la Entidad Gestora para el cumplimiento de sus funciones de seguimiento y control de las inversiones, pero esta materia queda ahora recogida en el apartado 2.6 de este nuevo Mandato.



**RESUMEN DEL COMETIDO DE CADA UNA DE LAS PARTES**, en relación con el contenido de este documento y sin pretender aquí relacionar exhaustivamente sus diferentes obligaciones:

**DE LA COMISIÓN DE CONTROL:**

- Determinar las fechas de las reuniones: las de carácter mínimo, tras del cierre de cada trimestre natural y de haber obtenido en tiempo oportuno la información periódica de la Gestora y del Consultor Externo, y las que adicionalmente estime necesario en función de la evolución de la rentabilidad del Fondo y de otros temas que requieran seguimiento o aprobación de acuerdos en el Pleno.

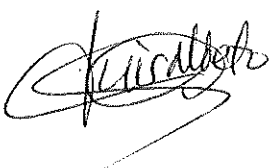
En sus reuniones, la Comisión de Control puede requerir (habitualmente así lo hará) la asistencia de la Gestora y/o del Consultor, bien de forma presencial o por videoconferencia, para, entre otras finalidades, explicar y debatir sobre las valoraciones aportadas en sus informes.

En las reuniones, la Comisión de Control podrá:

- Modificar los contenidos de este documento, dentro de las atribuciones que le reconoce la legislación vigente en cada momento, y en los términos que define la misma.
- Evaluar el comportamiento de las inversiones y el cumplimiento general del Mandato.
- Decidir en materia de contratación con la Entidad Gestora y con el Consultor.
- Ejecutar cualquier otra medida que el Plan requiera.
- REPRESENTACIÓN DELEGADA: Por razones de agilidad y operatividad en el ámbito que trata este documento, la Comisión de Control puede delegar, dentro de los límites legales y de las atribuciones definidas en su propio Reglamento Interno, algunas decisiones en su Presidente, Subcomisión Delegada, o en quien designe.

**DE LA ENTIDAD GESTORA:**


- Gestionar de forma profesional los activos del Fondo, dentro de los límites establecidos en el vigente Mandato de Gestión que ha aceptado y en cuya elaboración ha participado.
- Asesorar de forma profesional a la Comisión de Control para la toma de decisiones, bajo la observancia de la legislación vigente en cada momento. Si realiza una propuesta que implique salirse de los límites del Mandato, deberá argumentar por escrito su idoneidad, de forma clara, completa y oportuna.
- Informar a la Comisión de Control de los datos y análisis de gestión sobre los términos recogidos en el Mandato y el cumplimiento o no de los mismos; y colaborar en la comprensión de la información facilitada. Los contenidos mínimos de los informes, así como su formato y periodicidad, se definen en el Mandato sin perjuicio de que se comuniquen y convengan por correo electrónico algunas de sus especificaciones.



- Ante un eventual incumplimiento de algún término del Mandato, explicará lo antes posible a la Comisión de Control las razones de tal circunstancia y las medidas adoptadas para corregirlo, sin perjuicio de que todo ello se mencione en los informes habituales aludidos en el punto anterior.
- Facilitar al Consultor Financiero externo los datos que requiera para efectuar los controles encomendados por la propia Comisión de Control, con los contenidos, formatos, procedimientos y plazos de entrega convenidos con éste -detalles de los cuales estará informada la Comisión de Control.
- Reunirse con la Comisión de Control cuando sea requerida para ello, en cuya ocasión deberá normalmente incluir comentario sobre la información más actualizada de resultados, análisis causal de los mismos, medidas correctoras a tomar, riesgos, expectativas, tácticas a seguir, etc. Su asistencia será presencial como mínimo una vez tras el cierre de cada trimestre natural, pudiendo hacerlo por videoconferencia cuando así se convenga en cada una de las restantes ocasiones.

#### DEL CONSULTOR FINANCIERO:

- Asesorar de forma profesional a la Comisión de Control de Fondempleo en materia de Política de Inversión y Mandato de Gestión del fondo, así como en la revisión periódica de cualquiera de sus aspectos, con la orientación de optimizar la consecución de unos objetivos de rentabilidad bajo un adecuado control de los riesgos que puedan poner en peligro tales objetivos, todo ello en coherencia con el perfil de aversión al riesgo del colectivo de partícipes y bajo la observancia de la legislación vigente.
- Ayudar a la Comisión de Control de Fondempleo en la selección de Gestores y/o en valorar el sistema de remuneración que estimule el éxito de la gestión.
- Administrar del modo más adecuado los datos requeridos a la Entidad Gestora, para generar bajo condiciones de calidad, frecuencia y plazo oportunos una valoración de su gestión de las inversiones en el marco del Mandato de Gestión vigente, así como el cumplimiento de los límites establecidos en éste.
- Informar a la Comisión de Control de Fondempleo de sus valoraciones y controles, en el menor plazo posible a partir de haberlos realizado. Sus informes han de centrarse en la valoración de la gestión del fondo durante el último periodo (mes o trimestre) analizado, así como en el ejercicio económico en curso, con propuestas de medidas correctoras en función de la situación de la rentabilidad y el riesgo; y también se valorará la rentabilidad acumulada del fondo en toda su trayectoria.
- Reunirse con la Comisión de Control de Fondempleo cuando sea convocado a las reuniones de su Pleno o de su Subcomisión Delegada, para comentar su último informe o las valoraciones más recientes sobre la situación del fondo, o para acometer cualquiera de los otros aspectos objeto de la colaboración profesional contratada o convenida. Su asistencia será normalmente presencial, pudiendo ser por videoconferencia cuando así se convenga en alguna de tales ocasiones.



- Verificar el devengo de la comisión de gestión variable (o "comisión de éxito" de la Gestora), al menos al término de cada trimestre natural, y especialmente al término del ejercicio para que la Comisión de Gestión proceda a aprobar su liquidación.
- En general, asistir y asesorar técnicamente a la Comisión de Control de Fondempleo de forma oportuna en la toma de decisiones sobre control de riesgos, autorizaciones a los Gestores en sus propuestas puntuales sobre límites del Mandato de Gestión, o cualquier otro asunto de índole financiero que sea de su competencia en el marco de la Política de Inversiones del Fondo y de la legislación vigente en cada momento.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'F. S. S. S.', written in a cursive style.Handwritten initials 'AS' in black ink, written in a simple, blocky style.

## 1 - POLÍTICA DE INVERSIONES

El **objetivo estratégico** de la política de inversiones del Plan es preservar la riqueza generada maximizando la rentabilidad a largo plazo ajustada al riesgo que sea razonable asumir en cada momento en los mercados financieros, a través de una cartera de inversiones diversificada, coherente con el perfil de riesgos de los partícipes, de elevada liquidez, generadora de flujo de caja suficiente para el pago de las prestaciones de los beneficiarios y que respete tanto los límites de riesgos establecidos como las restricciones legales vigentes.

La **rentabilidad esperada** anual para este objetivo estratégico es el tipo de interés sin riesgo trimestral (EURÍBOR 3 MESES) más 150 puntos básicos aproximadamente, en términos de rentabilidad neta (después de gastos). Debido a la convergencia a largo plazo del EURÍBOR 3 MESES con el IPC, se podría afirmar que la expectativa de rentabilidad (después de gastos) a largo plazo es superar el IPC en 150 puntos básicos aproximadamente. La **volatilidad máxima** para no poner en peligro este objetivo estará en torno al 5%-7% en términos anualizados.

Para conseguir los objetivos estratégicos se tomarán **decisiones estratégicas**. Las decisiones estratégicas estarán relacionadas con la elección del nivel de riesgo, la elección de las fuentes de riesgo y la elección de las clases de activos en las que invertir.

Para conseguir los objetivos estratégicos se tomarán también **decisiones tácticas**. Las decisiones tácticas estarán relacionadas con la selección de activos (security selection) y de cuándo y cuánto comprar y vender en cada momento (market timing). Estas decisiones tácticas deberán estar basadas en análisis fundamental, económico, financiero, crediticio y sectorial de los valores seleccionados.

Se considera también como parte fundamental e integral de la Política de Inversiones evitar que las decisiones tácticas pongan en peligro los objetivos estratégicos. Para ello se establecen una serie de **límites operativos y de riesgo** que se analizarán posteriormente.

Los objetivos estratégicos de la política de inversiones son **responsabilidad de la Comisión de Control del Plan**. También es responsabilidad de la Comisión de Control evitar que las decisiones tácticas pongan en peligro los objetivos estratégicos.

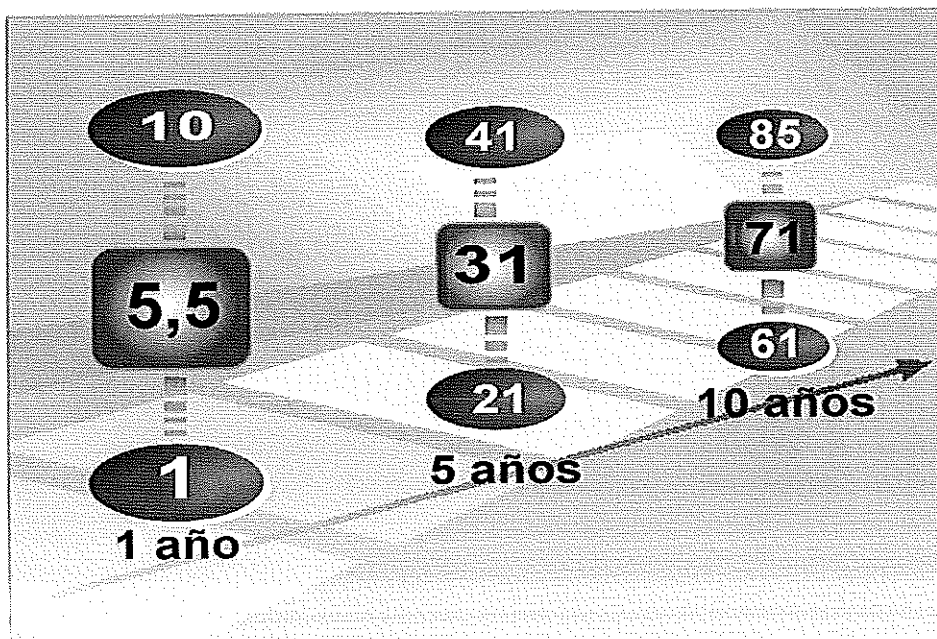
Las decisiones tácticas son **responsabilidad de la Entidad Gestora del Fondo** y han de estar enmarcadas en un Mandato de Gestión.

Además, la Gestora (y la Depositaria) del Fondo han de respetar en todo momento lo establecido en el **Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (RD 304/2004 de 20 de febrero)**, en particular el contenido de Capítulo IV relativo al Régimen de inversión de los Fondos de Pensiones: principios generales (Art. 69); inversiones aptas (Art. 70); operaciones con derivados (Art. 71); criterios de diversificación, dispersión y congruencia (Art. 72); liquidez (Art. 73); condiciones generales de las operaciones (Art. 74) y criterios de valoración (Art. 75). O bien la normativa legal que pudiera ser complementaria o sustitutiva de la anterior en cada momento.



## 1.1 - MAPA ESTRATÉGICO DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN

La imagen siguiente muestra el Mapa Estratégico de la política de inversiones del Plan. El Mapa estratégico nos ayuda a visualizar **entre qué extremos se puede mover la rentabilidad o pérdidas de las inversiones** de la estrategia (representada por el Benchmark) a distintos plazos.



Como se observa en el Mapa, la rentabilidad esperada media es de un 5,5% en el primer año, un 31% acumulado en 5 años y un 71% en 10 años. Y con las siguientes probabilidades:

- En el primer año, la probabilidad de que el resultado final se ubique entre 1% y 10% es del 68% (aproximadamente 2 de cada 3 veces). Existe un 16% de probabilidades de obtener rentabilidades superiores al 10% (una de cada 6 veces). También existe un 16% de probabilidades de obtener rentabilidades por debajo del 1% (una de cada 6 veces).
- En el quinto año, la probabilidad de que el resultado final se ubique entre 21% y 41% es del 68% (aproximadamente 2 de cada 3 veces). Existe un 16% de probabilidades de obtener rentabilidades superiores al 41% (una de cada 6 veces). También existe un 16% de probabilidades de obtener rentabilidades por debajo de 21% (una de cada 6 veces).
- En 10 años, la probabilidad de que el resultado final se ubique entre 61% y 85% es del 68% (aproximadamente 2 de cada 3 veces). Existe un 16% de probabilidades de obtener rentabilidades superiores al 85% (una de cada 6 veces). También existe un 16% de probabilidades de obtener rentabilidades por debajo de 61% (una de cada 6 veces).

*[Firma manuscrita]*

*[Firma manuscrita]*



## 1.2 - QUÉ ES Y PARA QUÉ SIRVE EL BENCHMARK

El "benchmark" es una herramienta de gestión. Consiste en una cartera virtual de activos financieros que **representa y refleja con precisión los objetivos estratégicos del partícipe** (rentabilidad esperada, riesgo asumido y plazo para conseguirlos).

El benchmark ayuda al gestor a:

1. Comparar y evaluar la rentabilidad efectivamente obtenida frente a la del benchmark (la estrategia)
2. Medir y controlar los riesgos asumidos
3. Verificar la no vulneración de los límites establecidos.

En general, las **características principales de un benchmark** son las siguientes:

- **Representatividad:** representa el máximo porcentaje posible de su "cartera de mercado".
- **Medición:** es posible medir tanto su rentabilidad como su riesgo.
- **Replicabilidad:** sus componentes son conocidos y segregables y sobre ellos existe información individualizada. Existe la capacidad de contratar los subyacentes componentes del benchmark de forma individualizada para su réplica. O bien la réplica se puede abordar a partir del cálculo de sus medidas de riesgo asociadas.

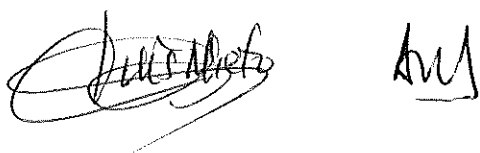
Muchas veces se asocia la palabra benchmark a la palabra índice. Un índice puede ser un benchmark si cumple las tres condiciones antes señaladas. Pero también es posible que existan benchmarks compuestos por más de un índice y que cumplan los requisitos anteriores. En el caso de que el benchmark recoja más de una clase de activos (renta fija, renta variable, gestión alternativa...) hablamos de "benchmarks compuestos". El benchmark de este Fondo de Pensiones es un benchmark compuesto.

En ocasiones se eligen benchmarks sólo desde el punto de vista de rentabilidad, ignorando los riesgos. Esto es un error que se debe evitar. También es aconsejable evitar los benchmarks compuestos por índices no replicables.

**El benchmark representa la decisión estratégica.** La elección del benchmark es la decisión más importante a tomar por un colectivo de partícipes, ya que es el reflejo de sus propios objetivos estratégicos. Para un especulador, esta decisión no es en absoluto relevante (casi todo en la especulación es "táctica").

**Es labor de la Comisión de Control del Fondo "formular en su propio lenguaje y con la máxima claridad posible" su objetivo estratégico.** En concreto: la rentabilidad esperada y el plazo para conseguirla, el nivel máximo probable de pérdida aceptada y la tolerancia a las desviaciones del objetivo estratégico. La formulación del objetivo estratégico del Plan se ha realizado a partir del estudio del Perfil de Aversión al Riesgo del colectivo de partícipes, en octubre de 2007.

**La labor de concretar en un benchmark los objetivos formulados es una labor técnica.** El técnico realizará correctamente su labor si el benchmark responde con precisión a los objetivos de los partícipes, si está adecuadamente diversificado y si es óptimo (ofrece la máxima rentabilidad esperada en función del riesgo aceptado).



### 1.3 – ASIGNACIÓN DE BENCHMARK

TABLA 1

Clases de activos	Pesos óptimos	Pesos Benchmark	Pesos Consenso	Índice
Activos líquidos zona EURO	32,0	35,0	35,0	EURIBOR 3 M
Renta Fija EUROPA con riesgo	22,0	20,0	30,0	EFFAS TRACKER EURO 1-3
Renta Fija USA con riesgo	11,0	10,0	0,0	EFFAS TRACKER USA 1-3
Bolsa EURO	9,0	10,0	15,0	EUROSTOXX 50
Bolsa USA SP	10,0	10,0	5,0	S&P 500
Bolsa USA NDX	4,0	5,0	5,0	NASDAQ 100
Bolsa JPY	7,0	5,0	5,0	NIKKEI 225
Bolsa Emergente	5,0	5,0	5,0	MSCI EMERGIN MARKETS
	100,0	100,0	100,0	
Exposición USD	0,0	0,0	0,0	CUBIERTO DE DÓLAR
Exposición JPY	0,0	0,0	0,0	CUBIERTO DE YEN

El benchmark que refleja la estrategia es el que aparece en la columna Pesos Benchmark de la TABLA 1. Dichos pesos están redondeados a efectos prácticos a partir de los datos óptimos.

No obstante, en la reunión técnica con una representación de la Comisión de Control del Plan (Subcomisión) se consensuó que el Benchmark del Mandato de Gestión sea el de la columna Pesos Consenso (la última de esta Tabla).

Tiene un 35% de activos de renta variable con riesgo y un 65% en activos de renta fija y liquidez.

La estrategia de inversión representada por el benchmark **no asume riesgo divisa**. La divisa USD y JPY estará siempre cubierta.

Todos los índices componentes del benchmark son públicos, transparentes, representativos y replicables.

Los índices de renta variable disponen de instrumentos de cobertura y apalancamiento específicos asociados (futuros de mercados organizados sobre sus subyacentes o subyacentes altamente correlacionados).




## 1.4 - LÍMITE DE TRACKING ERROR EX-ANTE

**Concepto de "tracking error":** es la medida probabilística del riesgo frente a benchmark. Es la volatilidad relativa.

Las decisiones tácticas del gestor generan rentabilidades o pérdidas suplementarias a las de la estrategia. En ningún caso, las decisiones tácticas del gestor podrán poner en peligro la estrategia. Para ello la Comisión de Control fijará a la Gestora un límite de TRACKING ERROR EX-ANTE.

¿Qué significa, por ejemplo, un tracking error (TE) de la cartera frente al benchmark del 1%?. La traducción de esta cifra es la siguiente: con la cartera actual del Fondo existe un 16% de posibilidades de estar más de 100 puntos básicos por debajo de la rentabilidad del benchmark en un año (y de forma simétrica, o por encima).

**No hay que confundir "tracking error ex-ante" (TE EX-ANTE) con "tracking error ex-post" (TE EX-POST).** El TE EX-POST es una medida descriptiva que refleja la variabilidad de la diferencia de rentabilidad frente a benchmark que efectivamente ha existido en un determinado periodo.

El TE EX-POST nos habla, por tanto, de hechos ciertos, no de riesgos posibles. Su cálculo es también probabilístico (variabilidad de la serie histórica de las desviaciones de rentabilidad frente al benchmark) y muchas veces se utiliza incorrectamente como estimador del TE EX-ANTE (que es la medida profesional de riesgo frente a benchmark).

**El límite de TE EX-ANTE se establece en un 2% anualizado para una desviación típica (una sigma de la distribución normal de probabilidades de precios de los activos).** El concepto "cartera" incluye liquidez.

Es decir, permitiremos que el gestor tome decisiones activas para intentar aportar valor, pero evitaremos que, en caso de que sus decisiones no sean las adecuadas, la pérdida generada no sea superior al 2% y por tanto no ponga en peligro los objetivos estratégicos.

La medida TE EX-ANTE es la profesional para el control de riesgos. El TE EX-ANTE es una medida probabilística del riesgo frente a benchmark que **se calcula a partir** del vector de pesos (exposición) relativos (cartera frente a benchmark), el vector de volatilidades y la matriz de correlaciones. Es una medida ex-ante, esto es, nos habla del posible riesgo (desviación frente a benchmark) antes de que la desviación se produzca.

**Para el cálculo del "tracking error ex-ante" son necesarios el vector de volatilidades y la matriz de correlaciones, para los activos que integran la cartera. Esta información estadística se actualizará periódicamente.**



### Superación de límites de TE EXANTE

- La gestora deberá tomar las medidas adecuadas para no superar el límite de TE EX-ANTE otorgado.
- En el caso de que se supere el límite de TE EX-ANTE, el gestor lo debería **comunicar** de forma inmediata a la Comisión de Control o al Órgano a quien ésta designe. No obstante podrían acontecer circunstancias extraordinarias de mercado que produzcan una superación del límite de TE EX-ANTE. Es poco probable que esto ocurra con un benchmark como el del Fondo. En caso de que la superación del TE sea generada por causas extraordinarias, no existiría responsabilidad del gestor. No obstante, la ausencia de responsabilidad no le exime de su obligación de inmediata comunicación de esta circunstancia.

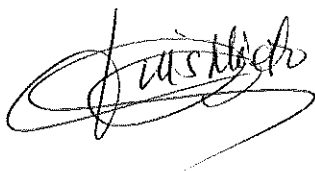
### Cambios en el límite del TE EXANTE

- Cualquier cambio en el límite de TE EX-ANTE será únicamente por iniciativa de la Comisión de Control o a quien ésta faculte para ello, que lo comunicaría de forma fehaciente a la Gestora.
- La Entidad Gestora podría disponer de un plazo razonable (una semana) para ajustarse adecuadamente, si es necesario, a los nuevos límites de TE EX-ANTE establecidos.

## 1.5 - LÍMITES GENERALES DE EXPOSICIÓN

Un límite de TE EXANTE de 2% es coherente con las siguientes bandas de exposición:

	MÍNIMA	CENTRAL	MÁXIMA
RENTA FIJA + LIQUIDEZ	55%	65%	80%
RENTA VARIABLE	20%	35%	45%
DIVISA	-10%	0%	+10%




## 2 - MANDATO DE GESTIÓN

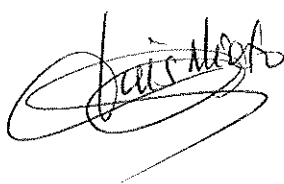
### 2.1 - BENCHMARK

El benchmark está formado por los siguientes puntos de toma de decisiones:

Clase de Activo	Peso %	Índice	DIVISA	TICKER Bloomberg
Renta Fija EURO	65	50% EURIBOR 3 MESES + 50% EFFAS EUR 1-3 Total Return	EUR EUR	EUR003M EUG1TR
Bolsa EUROPEA	15	EUROSTOXX50	EUR	SX5E
Bolsa USA S&P	5	S&P 500	USD	SPX
Bolsa USA NDX	5	NASDAQ 100	USD	NDX
Bolsa Japón	5	NIKKEI 225	JPY	NKY
Bolsa Emergentes	5	MSCI EMERGING MARKETS	USD	MXEF
	100%			

- **Es un benchmark compuesto** por distintos índices.
- La Clase de Activo RENTA FIJA EURO incorpora como referencia de asignación tanto los activos líquidos a corto plazo como la renta fija con riesgo.
- **Es un benchmark estático**, no dinámico; es decir: los pesos relativos de sus componentes no varían con la evolución de los mercados.
- **Es un benchmark "total return"** o un benchmark de "performance" ya que no sólo recoge variaciones de los precios de mercado sino que incorpora también las rentabilidades de los subyacentes. A este respecto, hay que señalar tres matizaciones:
  - **El índice EFFAS EUR 1-3 TR** (con ticker EUG1TR) es ya un índice de "total return" que incluye variaciones de precio y rentabilidades.
  - **El índice EURIBOR 3 MESES** del año se genera del modo siguiente:
    - 1º).- Se parte de un valor 100 al 31/12/2007 y se capitalizará diariamente durante tres meses naturales, utilizando como tipo de interés el del 'Euribor 3 Meses' en base ACT/365 de esa fecha o el inmediatamente anterior disponible.
    - 2º).- El valor acumulado a 31/03/2008 se capitalizará diariamente durante los tres meses naturales siguientes utilizando como tipo de interés el del 'Euribor 3 Meses' en base ACT/365 de esa fecha o el inmediatamente anterior disponible.
    - 3º).- El valor acumulado a 30/06/2008 se capitalizará diariamente durante los tres meses naturales siguientes utilizando como tipo de interés el del 'Euribor 3 Meses' en base ACT/365 de esa fecha o el inmediatamente anterior disponible.
    - 4º).- El valor acumulado a 30/09/2008 se capitalizará diariamente durante los tres meses naturales siguientes, hasta el 31/12/2008, utilizando como tipo de interés el del 'Euribor 3 Meses' en base ACT/365 de esa fecha de 30-septiembre o el inmediatamente anterior disponible.

Análogo método de cálculo para los años siguientes.




- **El benchmark se ajustará al final de cada año** por los dividendos netos de retenciones de los índices de renta variable.

**El cálculo de la rentabilidad del benchmark** se realizará a partir de datos diarios de rentabilidad de sus componentes, considerando que los índices de renta variable se ajustarán con carácter provisional hasta final de año con una rentabilidad complementaria anual del 2,00%. Como la renta variable representa un 35% del benchmark actualmente, el ajuste general será de un 0,70% anual devengado en base diaria.

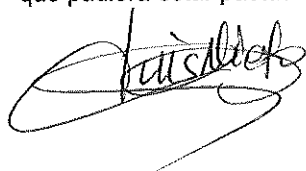
Al final del año, ese 2,00% lineal y provisional será reemplazado por el dato real de porcentaje medio de rentabilidad anual por dividendos netos de retenciones de los distintos índices que componen exposición a renta variable del benchmark.

La ponderación de la rentabilidad media por dividendo de cada índice será el peso del índice en el benchmark durante el tiempo en que este porcentaje haya permanecido. Por lo tanto, tras el cierre del ejercicio se compondrá nuevamente y de forma definitiva el benchmark, ajustando con los datos reales de rentabilidad por dividendo neto de retenciones de cada índice en dicho año <sup>2</sup>.

**Coefficiente de liquidez.-** La Entidad Gestora, conforme a lo establecido en los puntos 1 y 2 del Art. 73 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (RD 304/2004 de 20 de febrero), establecerá un coeficiente de liquidez en función de las características y necesidades de los planes de pensiones adscritos al fondo. **La RENTA FIJA EURO incluirá la liquidez legal.**

---

<sup>2</sup> El sistema aquí descrito para calcular la rentabilidad del benchmark será vinculante para sustituir cualquier otra mención sobre igual materia en el acuerdo sobre COMISIÓN DE GESTIÓN (ANEXO-1) que pudiera estar pactado con anterioridad.



## 2.2 - CATÁLOGO DE PRODUCTOS

Cualquier operación puntual en **activos no contemplados o no permitidos** en este apartado, podrá acometerse siempre que:

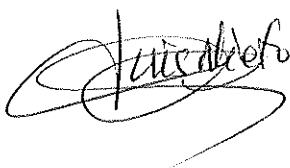
- Exista propuesta previa y justificación de la idoneidad de la inversión por parte de la Entidad Gestora.
- Exista aprobación expresa por parte de la Comisión de Control.

### 2.2.A - ACTIVOS CONTADO

#### 1. Restricciones respecto a **ACTIVOS CONTADO** de RENTA FIJA.

**En general es posible** incorporar a las carteras depósitos, préstamos y bonos con cupón explícito o implícito, fijo o variable, de emisores de la OCDE (gobiernos, supranacionales o corporativos), en mercados primarios o secundarios, **con las limitaciones que se establecen a continuación:**

- En lo anterior, **se exceptúa de la lista de los países de la OCDE a Corea, México y Turquía** (por su riesgo país). Actualmente los países de la OCDE son 30: Alemania, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Islandia, Italia, Luxemburgo, Noruega, Portugal, Reino Unido, Suecia, Suiza, Turquía, Japón, Finlandia, Australia, Nueva Zelanda, México, República Checa, Hungría, Polonia, Corea, República Eslovaca.
- No es posible incorporar a las carteras **bonos convertibles**.
- No es posible incorporar a las carteras **acciones preferentes**.
- Los **bonos con cupón variable (FRN's)** sólo podrán estar referenciados a plazos igual o inferior a un año de curvas de tipo de interés EUR o USD o inflación de países EURO o USA.
- Sólo es posible incorporar **bonos con opcionalidad callable y/o putable** previa justificación de su precio vía contraste de valoración (mark-to-model). Se exceptúa de esta restricción a los bonos de emisores financieros del espacio económico europeo.
- Sólo es posible incorporar **bonos "range accrual"** previa justificación de su precio vía contraste de valoración (mark-to-model).
- Está permitida la **inversión en IICs de Renta Fija** con las restricciones de la legislación española de Planes y Fondos de Pensiones, previa justificación de la idoneidad de la inversión por parte del Gestor.
- Se podrá invertir en **ETFs líquidos de Renta Fija**.
- Es posible invertir en **activos de titulación hipotecaria (MBS) y ABS**.

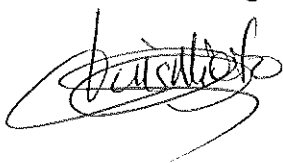



## 2. Restricciones respecto a **ACTIVOS CONTADO** de **RENTA VARIABLE**.

- Es posible comprar **acciones individuales componentes de índices** de renta variable representativos de los mercados de renta variable de los **países de la OCDE** o agregados supranacionales, siempre que sean subyacentes de futuros de mercados organizados (por ejemplo EUROSTOXX50, IBEX, CAC, DAX, SP500). Para lo anterior **se excluyen 3 países** de la OCDE por su riesgo país: Corea, México y Turquía.
- Es posible incorporar valores **midcaps y smallcaps de España (mercado continuo), Reino Unido, Francia, Alemania, Italia y Holanda**. Y cualquier valor **blue chips y midcaps del índice extendido europeo STOXX 600**.
- Para incorporar **cualquier otro valor de renta variable**, será necesaria su aceptación expresa ex-ante por parte de la Comisión de Control.
- Es posible comprar **IICs armonizadas de Renta Variable** con las restricciones de la legislación española de Planes y Fondos de Pensiones, previa justificación de la idoneidad de la inversión por parte del Gestor.
- Se podrá invertir en **ETFs líquidos de Renta Variable**.
- **La renta variable emergente** se incorporará diversificada mediante fondos de inversión o vehículos de bajo coste (ETFs por ejemplo) que representen fehacientemente el tipo de riesgo que se quiere incorporar a la cartera.

## 3. Restricciones respecto a **OTROS ACTIVOS CONTADO**.

- No es posible invertir en **activos o derechos inmobiliarios** de forma directa.
- Es posible invertir en riesgo inmobiliario a través de **fondos de inversión inmobiliaria españoles o con pasaporte comunitario** otorgado por la CNMV. Para invertir en este tipo de riesgo será necesaria:
  - previa justificación de la idoneidad de la inversión por parte del Gestor
  - la autorización expresa de la Comisión de Control o de quien ésta delegue.
- Es posible invertir en **capital riesgo y private equity a través de fondos de capital riesgo españoles o con pasaporte comunitario** otorgado por la CNMV. Para invertir en este tipo de riesgo será necesaria:
  - previa justificación de la idoneidad de la inversión por parte del Gestor
  - la autorización expresa de la Comisión de Control o de quien ésta delegue.
- **La inversión en los dos activos anteriores (fondos inmobiliarios y de capital riesgo) será generadora de "tracking error" y estará asociada a la liquidez del benchmark** (ya que el objetivo al invertir en estos activos es conseguir un diferencial frente al activo sin riesgo).





- No está permitida la inversión en “Hedge Funds”, Fondos de Inversión Libre, Fondos de Fondos de Inversión Libre y otros fondos de inversión mobiliaria o sociedades de inversión de similares características.
- No está permitida la inversión en “commodities” de forma directa o a través de fondos de inversión.

#### **4. Restricciones especiales respecto a FONDOS MONETARIOS DINÁMICOS y activos similares.**

**RECOMENDABLE** en este tipo de inversión:

- Diversificar en fondos de vocación distinta y de gestora distinta, salvo que la diversificación suponga exposiciones a riesgos no deseados.
- Que las comisiones directas de comercialización, gestión fija (no de éxito) y depositario de este tipo de fondos no superen los 100 pb, ya que sus objetivos estratégicos (por ejemplo superar al EURIBOR en 100pb) realmente no lo requieren.

Comisiones directas fijas superiores a 100 pb podrían ser aceptables, en general, para objetivos estratégicos de rentabilidad esperada sobre risk-free superiores a los 100 pb y, en ese caso, estaríamos hablando de otro tipo de productos de gestión alternativa, pero no de monetarios dinámicos.

Un monetario dinámico que ofrezca 150 pb sobre EURIBOR + otros 150 pb de gastos fijos, presenta un perfil “rentabilidad.esperada-comisiones soportadas-riesgo.asumido” que no es coherente con los principios de protección del ahorro y generación de rentabilidad ordenada de este Mandato de Gestión.

**RESTRICCIONES** en la inversión en este tipo de fondos:

- No superará el **5% del total de la cartera**.
- Será obligatorio mantener actualizada periódicamente una **Ficha del Fondo** con información sobre: estilo de gestión, composición de la cartera, riesgos asumidos y gastos directos soportados. Esta “ficha” puede consistir en un soporte técnico (no sólo comercial) que aporte este tipo de información y se actualice periódicamente.
- Estos fondos **no podrán tener comisiones de salida**.

**VOLATILIDAD:** consideraciones sobre la calidad de este indicador como medida del riesgo financiero de los fondos monetarios dinámicos y, en general, de los fondos de gestión alternativa:

La volatilidad es una medida asociada al riesgo de mercado de la cartera, esto es, a su sensibilidad a cambios de tipos de interés, cambios en los diferenciales de crédito, movimientos de la bolsa o de la divisa.

Pero, en general, los riesgos que asumen los fondos "monetarios dinámicos", no suelen ser riesgos de mercado (tipos de interés, bolsa o divisa) sino de contraparte, crediticios, de liquidez, operacionales, opcionales y/o legales. En estos casos, la volatilidad no es el mejor estimador de su riesgo.

La solución natural cuando se asume ese tipo de riesgos (contraparte, crediticio, de liquidez, operacional y legal) es diversificar mucho para diluir posibles problemas individuales. Pero, en general, estos fondos monetarios dinámicos no pueden diversificar muchísimo ya que su tamaño (pequeño-mediano) se lo impide... Y si su tamaño fuese muy grande entonces perderían el atractivo de lo alternativo y dinámico y serían fondos generalistas... No obstante siempre hay excepciones y probablemente muchas...

## 2.2.B - ACTIVOS DERIVADOS Y ESTRUCTURAS

En general, las operaciones de derivados **no deben generar nunca apalancamiento del Fondo, y la posición equivalente en unidades monetarias a la exposición en riesgo de los derivados autorizados podrá estar invertida en:**

- Garantías exigidas por los mercados organizados de derivados
- Cuentas corrientes
- Repos
- Fondos monetarios con volatilidad histórica inferior a 1% (una sigma anualizada)
- Deuda Pública de países de la UME, con duración menor o igual a 2 años.

### OPERACIONES EXCLUÍDAS:

- Comprar y vender **derivados OTC** de renta fija o de renta variable.
- Comprar y vender **opciones** de renta fija, tipos de interés o renta variable (de mercados organizados u OTC).
- Comprar o vender **warrants** en mercados organizados u OTC.
- Invertir de forma directa en **derivados de crédito**.
- Comprar y vender **opciones sobre divisas**.

### OPERACIONES POSIBLES:

- Comprar y vender **futuros de tipos de interés y futuros de bonos nomenclales de renta fija de gobiernos** en mercados organizados de la OCDE.
- Comprar y vender **futuros de índices** de renta variable y acciones en mercados organizados de la OCDE para los subyacentes identificados en el apartado 2.2.A.
- Comprar y vender **seguros de cambio (FOREX) o contratos de futuros de divisas** (tanto en mercados organizados como OTC) respetando los límites que se establecen en otros apartados de este Mandato.




- Comprar y vender **swaps simples de tipos de interés**.
- Se podrá invertir en **estructuras** de renta fija, estructuras de renta variable, estructuras de riesgo de crédito y estructuras mixtas siempre que no tengan apalancamiento y previa justificación de su precio vía contraste de valoración. Para cualquier inversión en estructuras, se seguirá el siguiente procedimiento:
  - o La propuesta de inversión debe estar soportada con un informe del Gestor donde se recojan los objetivos de inversión y las contrapartes intervinientes en la operación, y tiene que ser coherente con la Política de Inversiones del Fondo.
  - o La Comisión de Control (o en quien ésta delegue) aceptará o no la propuesta de adquisición de la estructura.



## 2.3 - LÍMITE DE TRACKING ERROR EX-ANTE

El límite de Tracking Error Ex-Ante de la cartera frente al benchmark es del 2% anualizado para una desviación típica de la distribución normal de probabilidades de precios de los activos. El concepto "cartera" incluye los activos líquidos (cash, cuentas corrientes, repos, depósitos y similares).

No hay que confundir conceptos de tracking error ex-ante (TE EX-ANTE) con tracking error ex-post. El tracking error ex-post es una medida descriptiva que refleja la variabilidad de la diferencia de rentabilidad frente a benchmark que efectivamente ha existido en un determinado periodo. Nos habla por tanto de hechos ciertos, no de riesgos posibles. Su cálculo es también probabilístico (variabilidad de la serie histórica de las desviaciones de rentabilidad frente al benchmark) y muchas veces se utiliza incorrectamente como estimador del TE EX-ANTE.

La Comisión de Control (o en quien ésta delegue) facilitará a la Entidad Gestora el vector de volatilidades y la matriz de correlaciones necesarios para el cálculo del TE EX-ANTE. Esta información estadística se actualizará periódicamente.

La Comisión de Control (o en quien ésta delegue) se pondrá de acuerdo con la Entidad Gestora respecto a la herramienta informática (simple o compleja) para la verificación del TE EX-ANTE.

En el ANEXO de este Mandato denominado "CÁLCULO TÉCNICO DEL TRACKING ERROR EX-ANTE" se recoge:

- La formulación financiera del TE EXANTE.
- Las especificaciones técnicas utilizadas para la generación, actualización y mantenimiento de la matriz de riesgos.
- La metodología de desagregación de subyacentes utilizada.
- Los vértices rentabilidad-riesgo identificados.
- La herramienta informática para su seguimiento.

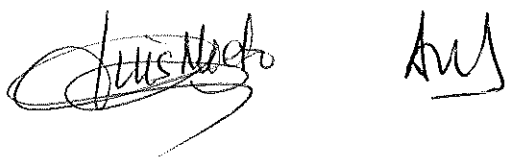
### Superación de límites de TRACKING ERROR EX-ANTE

La gestora deberá tomar las medidas adecuadas para no superar el límite de TE EX-ANTE otorgado.

En el caso de que se supere el límite de TE EX-ANTE, el gestor lo comunicará de forma inmediata a la Comisión de Control del Fondo o a quien ésta designe.

Pueden acontecer circunstancias extraordinarias de mercado que produzcan una superación del límite de TE EX-ANTE. Se entiende por circunstancias extraordinarias una pérdida o ganancia (aproximada) de +/- 25% en un índice en un plazo inferior a una semana.

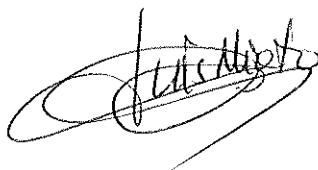

En caso de que la superación del TE EX-ANTE sea generada por causas extraordinarias, no existirá responsabilidad del gestor. No obstante, la ausencia de responsabilidad no le exime de su obligación de inmediata comunicación de esta circunstancia.



**Cambios en el límite de TE EXANTE.**

Cualquier cambio en el límite de TE EX-ANTE será únicamente por iniciativa de la Comisión de Control del Fondo (o de quien ésta faculte para ello), que lo **comunicará** de forma fehaciente a la Entidad Gestora.

La Entidad Gestora dispondrá de un **plazo** máximo de CINCO días hábiles del mercado financiero para ajustarse adecuadamente, si es necesario, a los nuevos límites de TE EX-ANTE establecidos.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'J. García', written over a large, loopy scribble.A handwritten signature in black ink, appearing to be 'A. S.', written in a simple, blocky style.

## 2.4 - OTROS LÍMITES OPERATIVOS Y DE RIESGO

La Entidad Gestora y la Entidad Depositaria del Fondo respetarán en todo momento lo establecido en el **Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones** (RD 304/2004 de 20 de febrero), en particular al contenido de Capítulo IV relativo al Régimen de inversión de los Fondos de Pensiones: principios generales (Art. 69); inversiones aptas (Art. 70); operaciones con derivados (Art. 71); criterios de diversificación, dispersión y congruencia (Art. 72); liquidez (Art. 73); condiciones generales de las operaciones (Art. 74) y criterios de valoración (Art. 75). O bien la normativa legal que pudiera ser sustitutiva de la anterior en cada momento.

Independientemente de los límites de diversificación y concentración legales establecidos por la legislación actual y del límite de TE EX-ANTE, se establecen una serie de **límites operativos y de riesgo cuyo objetivo es evitar que las decisiones estratégicas y tácticas pongan en peligro los objetivos estratégicos de la Política de Inversiones.**

Los límites operativos y de riesgo que se definen a continuación son coherentes con los objetivos estratégicos del Fondo.

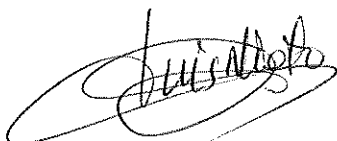
El establecimiento de límites operativos y de riesgo permite reconocer de forma casi inmediata cuándo se está poniendo en peligro los objetivos estratégicos para, en ese caso, poner en marcha los mecanismos de ajuste adecuados.

Para saber cuándo actuar, se compararán periódicamente los riesgos y exposiciones realmente incurridos con los límites establecidos.

1. La exposiciones máximas y mínimas del Fondo a las clases de activos RENTA FIJA EURO, o al conjunto de la RENTA VARIABLE, o a la DIVISA NO-EURO, se representan en el cuadro siguiente:


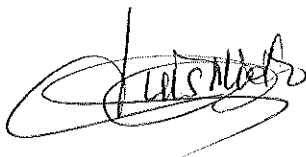
	MÍNIMO	CENTRAL	MÁXIMO
RENTA FIJA + LIQUIDEZ	55%	65%	80%
RENTA VARIABLE	20%	35%	45%
DIVISA (NO-EURO)	-10%	0%	+10%

2. La exposición a valores bursátiles de PEQUEÑA Y MEDIANA capitalización se limita a un máximo del 10% de la cartera total del Fondo. Son valores de PEQUEÑA Y MEDIANA capitalización todos aquellos que no sean componentes de índices de blue-chips de las bolsas de los países de la OCDE (IBEX, CAC, DAX; etc...).
3. El Fondo puede invertir sólo en las siguientes divisas: USD, JPY, CAD, AUD, CHF, SEK, DKK, NOK, GBP.
4. La banda de Duración de Macaulay para la RENTA FIJA EURO es de -1 a 3 años.




5. La exposición máxima en **bonos corporativos** será del **30% de las inversiones totales** del Fondo. A estos efectos no se incluyen como corporativos los bonos financieros.
6. Se limita la **“duración de crédito” de la cartera de renta fija** a un máximo de **2 años**. La “duración de crédito” es el incremento o la reducción de precio de un bono (no Gobierno) debido a incrementos o reducciones del diferencial o “spread” frente a la curva EURIBOR.
7. El **RATING mínimo por emisión** será **BBB-**.
8. El **RATING MEDIO PONDERADO POR VALORACIÓN AJUSTADO A ESCALA 10, mínimo para el Fondo**, será de 5, que corresponde a una media de A.
9. En caso de tener un **“downgrade” por debajo de BBB-** el gestor lo notificará a la Comisión de Control junto con una propuesta de actuación en cada caso. En el caso de que el instrumento esté **calificado por varias agencias**, se tomará la calificación más baja.
10. La inversión en **emisiones BBB- o de inferior rating con vencimiento mayor a 5 años** no podrá superar un **2% del total de las inversiones** del Fondo.
11. El **total de las inversiones en emisiones BBB- o de inferior rating** no podrá superar un **5% del total** de las inversiones del Fondo.
12. **Diversificación y límites para Emisores Individuales:**
  - a. **No se limita** la inversión en **emisores gubernamentales** de países de la UE, ni la inversión en **repos de deuda pública** sobre las emisiones de éstos.
  - b. La inversión en **activos líquidos a corto plazo (no superior a 3 meses)** en EURO o USD pueden llegar por emisor hasta un **5% del total** de inversiones del Fondo. Es decir, el Fondo podría tener hasta un 5% en depósitos a tres meses con Caja España o con BBVA, por ejemplo.
  - c. **Cualquier otro emisor individual, o un fondo de inversión**, estará limitado a un máximo del **3% del total** de las inversiones.

**No computan conjuntamente los límites de los puntos b) y c)**, es decir: el Fondo puede tener (por ejemplo) hasta un 5% en depósitos con BBVA y además hasta un 3% en Deuda Subordinada BBVA a 10 años.
  - d. **Se podrá superar el límite del 3% máximo por inversor individual, cuando** el TRACKING ERROR EX-ANTE de la inversión respecto a la clase de activo que representa sea CERO o cercano a cero. Por ejemplo, sería posible invertir más del 3% en el ETF “iShares MSCI Emerging Markets Index USD” como el vehículo de inversión para replicar la clase de activo bolsa emergente representada por índice MSCI Emerging Markets Free (cubriendo siempre el riesgo divisa).
  - e. **Si se valora la conveniencia de vulnerar estos límites por emisor**, en función de circunstancias prácticas o de ahorro de costes, la Entidad Gestora lo **comunicará** a la Comisión de Control (o a quien ésta delegue) para la oportuna autorización.



### 13. Diversificación y límites por Sectores:

- a. No se limita la inversión en **Deuda Pública** de países de la UE.
- b. La inversión en emisores del **sector financiero** se limita al **40% del total** de las inversiones del Fondo.
- c. Para el **resto de los sectores** (a excepción de Deuda Pública UE y sector Financiero) la inversión en emisores de un sector en particular se limita al **15% del total** de las inversiones (según la clasificación de Bloomberg).

## 2.5 - COSTES, COMISIONES Y ROTACIONES

### Restricciones respecto a intermediarios y comisiones de Intermediación

La Entidad Gestora aportará o pondrá a disposición de la Comisión de Control del Fondo su listado de intermediarios y comisiones de intermediación para distintas clases de activos.

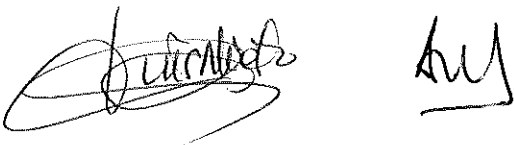
### Restricciones respecto a la rotación de la cartera de contado

1. La suma en valor absoluto de las compras y ventas de contado no podrá superar **1,5 veces** el patrimonio medio de la cartera en base anual.
2. Como **norma general**, no debe comprarse un determinado valor de contado que haya sido vendido durante los 3 meses precedentes. No obstante, si el Gestor valora que ha surgido una oportunidad en el mercado, informará justificando la operación a la Comisión de Control. El Gestor no podrá operar hasta contar con la autorización expresa de la Comisión de Control o de quien ésta haya delegado.

**Excepciones** al párrafo anterior (casos en que no se aplica):

- Decisiones de cobertura o inversión con futuros de mercados organizados.
- Activos tipo ETF o similares, siempre y cuando sean comprados y vendidos para replicar el comportamiento en la cartera del índice de referencia.
- Acciones componentes de los índices, en su porcentaje de peso.

**Estas restricciones** respecto a la rotación de la cartera de contado **no se aplicarán a la Deuda Pública** para los puntos 1 y 2 anteriores.





## 2.6 - INFORMACIÓN PERIÓDICA A LA COMISIÓN DE CONTROL

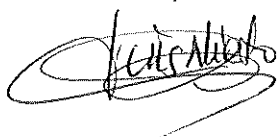

Independientemente de las obligaciones legales de información tanto a la Comisión de Control como a partícipes y beneficiarios establecidas en el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, la Entidad Gestora facilitará a la Comisión de Control del Fondo, en ficheros informáticos apropiados (Excel, Word) la siguiente información en la periodicidad y plazo que se indica a continuación. Al entenderse necesaria una moratoria inicial para adaptarse a los cambios de tales necesidades de información, respecto a la que ya venía facilitando en el periodo anterior, la Gestora manifestará por escrito su compromiso de plazo.

### S) - SEMANALMENTE (cada martes):

1. **Operaciones de contado y derivados:** fichero Excel acumulativo de las operaciones del año en curso, actualizado con las de la semana anterior, con una hoja excel para el listado de operaciones de Renta Fija y otra para el listado de operaciones de Renta Variable, Fondos de Inversión, Derivados, etc., y con el detalle estándar más completo de datos convenido entre las partes (ver <sup>3</sup> al pie de página).
2. **Soporte documental de los nuevos activos incorporados** a la cartera en la semana anterior (si se compró alguno nuevo): el ISIN y el ticker de Bloomberg, el Term Sheet en el caso de una estructura, la Ficha del fondo de inversión, etc.
3. **Rentabilidad semanal:** fichero Excel acumulativo con las rentabilidades semanales del año en curso, actualizado con las de la semana anterior:
  - o En la cartera de Fondempleo.
  - o En el benchmark compuesto, y en cada uno de los índices que lo componen asociados a cada clase de activo.
4. **Informe sobre límites vulnerados** durante la semana anterior, indicando: tipo de vulneración, su impacto, y su estado de resolución o medidas.
5. **Informe de incidencias significativas** de cualquier tipo en la semana anterior, indicando: tipo de incidencia, su impacto y, si procede, su estado de resolución y/o medidas adoptadas. Entendemos por "incidencia significativa" cualquier circunstancia extraordinaria que afecte a la cartera, a su rentabilidad o a su riesgo (una aportación extraordinaria significativa, un error en la liquidación de futuros que pudiera tener impacto en valor liquidativo, un error en la valoración mark-to-model de un bono ilíquido, etc.

<sup>3</sup> Partiendo del detalle de datos facilitado hasta la fecha (acordado en el anterior Mandato de Gestión de 2007), y tras de un plazo a convenir con la Comisión de Control, se facilitarán los siguientes datos y en el orden que aquí se expresa:

- RTA.VBLE., FONDOS Y DERIVADOS: Fecha oper., Tipo oper.(Cpra./Vta.), Código ISIN, Nombre completo (del valor, fondo o contrato), Mercado (Madrid, MEFF, LIFFE...) o Gestora, Vcto.Contratos, N° de títulos (acciones o participaciones) o contratos, Precio (VL en fondos), Gastos, Importe neto efectivo, Broker, Observaciones (los % comisiones en caso de fondos, etc).
- RTA.FIJA: Fecha oper., Fecha valor, Tipo oper.(Cpra./Vta.), Código ISIN, Emisor, Producto, Nombre emisión, Fecha vcto., Divisa, Nominal, Precio ex-cupón, Efectivo euros, TIR (tipo fijo), Spread (tipo vble.), Comisiones broker, Intermediario, Sector, Rating Moody's, Rating S&P, Observaciones (call de amortiz y en qué año, etc).

**M) - MENSUALMENTE (plazo de hasta 12 días hábiles siguientes al término natural de cada mes):**

1. **Posición y evolución del Patrimonio y N° de Partícipes del Fondo**
2. **Rentabilidades por periodos:** del mes, año en curso, 12 meses, 3 años, 5 años, y global desde 31/12/2000 (en TAE las de periodos superiores al año).
3. **Rentabilidades de la cartera y del benchmark** en el mes y en el año en curso, comparadas a nivel general y a nivel desagregado por clases de activos.
4. **Detalle de la composición de la cartera** a cierre de mes (con detalle valor a valor, pero estructurada y subtotalizando sus importes por tipos de activos e instrumentos), en el estándar más completo de datos convenido (ver al pie de página <sup>4</sup>). **Resumen de estructura** por Tipos de activos-Instrumentos-Sectores.
5. **Datos diarios del valor liquidativo y patrimonio del Fondo:** fichero Excel con serie acumulativa desde 31-diciembre anterior hasta fin de mes. Añadir número de partícipes en fechas de fin de mes.
6. **Número índice con la evolución diaria del benchmark:** fichero Excel acumulativo de los datos diarios desde el inicio de año hasta final de mes.
7. Hoja Excel de **control del TE EX-ANTE** a cierre de mes.
8. **Cuadro de Mandos** de Control de Límites operativos y de riesgo.

**T) - TRIMESTRALMENTE (hasta 2 o 3 días hábiles adicionales al plazo de la información mensual), se añade lo siguiente:**

1. Cálculo del índice de rotación.
2. **Desagregación de gastos y costes:** comisiones fijas y variables, gastos de intermediación, gastos generales y de servicios externos del periodo.
3. **Intermediarios y sus condiciones.** Aquellos con los que se opera, con datos actualizados de sus condiciones. Cada trimestre se actualizan los cambios.
4. **Estados financieros y auxiliares** del cierre de trimestre: Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de variación patrimonial, Cuadre de la Cuenta de Posición, Gastos Generales del año en curso, Retenciones extranjeras pendientes de devolución (cada semestre, en este último caso).
5. **Informe de gestión:** comentario de coyuntura y mercados; de operaciones relevantes y uso de derivados en cartera; de resultados obtenidos; de perspectivas para el siguiente trimestre y activos en los que se podría invertir; etc.
6. **Cálculo de la comisión de gestión,** según se indica en el Anexo-1.

<sup>4</sup> Código ISIN, Nombre completo (del valor, fondo, emisión o contrato, explicitando el subyacente en los futuros), Tipo de activo-producto-sector (en RF indicar si es Pagaré, Céd.hipot., Deud.Senior, Deuda Subord. Upper o Lower Tier II, etc), N° de títulos o contratos, Divisa, País, Nominal, Valor de Compra unitario-medio y total, Valorac.Cotizac. unitario y total, Plusv./Minusv. absoluta y relativa, Periodif.Int., % s/Patrimonio, Rating R.Fija, Duración bono, TIR de mercado (si es tipo fijo), Spread de mercado y Spread de compra (ambos en flotantes), Vcto.Emisión, Existencia call de amortiz. y en qué año, Entidad emisora RF o Gestora Fondos, Comisiones fondos (gestión/deposit./suscrip./reembolso).

