

esade



# Política de inversión

Fundación Esade

Do Good. Do Better.

# Índice

- 1. Introducción ..... 3**
- 2. Objetivos de inversión.....4**
  - 2.1. Objetivos y necesidades ..... 5
  - 2.2. Rentabilidad objetivo .....6
  - 2.3. Universos de inversión por clase de activo y mandato de gestión ..... 7
  - 2.4. Inversión socialmente responsable ..... 9
- 3. Construcción de la Política de Inversión.....10**
  - 3.1. Asignación estratégica por clases de activos ..... 10
  - 3.2. Márgenes permitidos por clase de activo ..... 10
- 4. Seguimiento y monitorización ..... 11**
  - 4.1. Política de rebalanceo ..... 11
  - 4.2. Datos históricos ..... 12
- 5. Aceptación de la política de inversión.....14**
- Anexo: Definiciones de términos empleados..... 15**

# 1. Introducción

La política de inversión es la planificación estratégica del patrimonio. Ésta servirá de guía en la gestión patrimonial, marcando el rumbo y sirviendo de ayuda en la reflexión de los objetivos de la Fundación, tanto en el momento inicial, como a lo largo del tiempo.

La política de inversión debe ser totalmente dinámica e irse adaptando a los cambios de objetivos que se puedan producir. Para ello, es necesario definir un plan de revisión periódico para que siempre se encuentre actualizada y refleje la situación de la Fundación en todo momento. La política de inversión cambia si lo hacen nuestros objetivos, pero nunca debe cambiar en función de los resultados recientes de la cartera, ni tampoco por la evolución de los mercados, ya que esto podría comportar decisiones erróneas en la asignación de activos. Se trata de anteponer los objetivos patrimoniales, evitando tomar decisiones sesgadas por la coyuntura actual u otros factores que nos alejen de la coherencia.

Proponemos realizar una construcción modular de la política de inversión, basada en el concepto de cartera por objetivos o *"goals-based strategic asset allocation"*<sup>1</sup>. Esta manera de construir la política analiza de forma independiente cada objetivo de la Fundación, para luego desembocar en una política de inversión global formada por la agregación ponderada de todos sus objetivos.

La política de inversión sirve para:

- Ayudar al Fundación a pensar en sus objetivos, necesidades y restricciones.
- Marcar el rumbo hacia dónde dirigirse, segmentando los objetivos de inversión en función de los deseos de la Fundación.
- Definir el universo de inversión por categorías y subcategorías de activos, áreas geográficas y divisas, previamente a implementar la cartera de inversiones.
- Analizar los riesgos y retornos de cada clase de activo.
- Definir el plan de rebalanceo patrimonial.
- Ayudar a no cometer errores, eliminando el sesgo causado por las emociones y el comportamiento humano.
- Ayudar a definir los riesgos asumibles en cada objetivo patrimonial, decidiendo cómo mitigarlos y gestionarlos.
- Valorar el plan definido y también a los asesores externos o internos que se encarguen de implementarlo.

Una política de inversión explica una grandísima parte de los resultados que se acaban obteniendo, pues marcan la distribución estratégica agregada de activos de los distintos objetivos.

Tener una política de inversión no es condición suficiente para tener éxito, pero no tenerla suele llevar al fracaso, porque nos expone a la anarquía de la Fundación, derivada de los impulsos, que termina desembocando en una gestión de las inversiones ciega y desordenada, al no existir ningún mapa de ruta.

---

<sup>1</sup> "Goals-Based Investing - Integrating Traditional and Behavioral Finance" escrito por Daniel Nevins.

La política de inversión exige un periodo de reflexión previo, para definir el plan estratégico patrimonial de la Fundación, que en ocasiones se define en pocas semanas y, en otros casos, exige varios meses. Lo importante es conseguir que la Fundación se sienta cómoda, con lo definido en la política de inversión, y que entienda correctamente los riesgos y consecuencias de las futuras inversiones a realizar. Una vez finalizada la reflexión, es recomendable plasmar dicha política en un documento para que sirva de apoyo a las reflexiones posteriores o al resto de miembros de la Fundación.

En la política de inversión se determinan las ponderaciones objetivo a aplicar a la cartera por clases y subclases de activo.

## 2. Objetivos de inversión

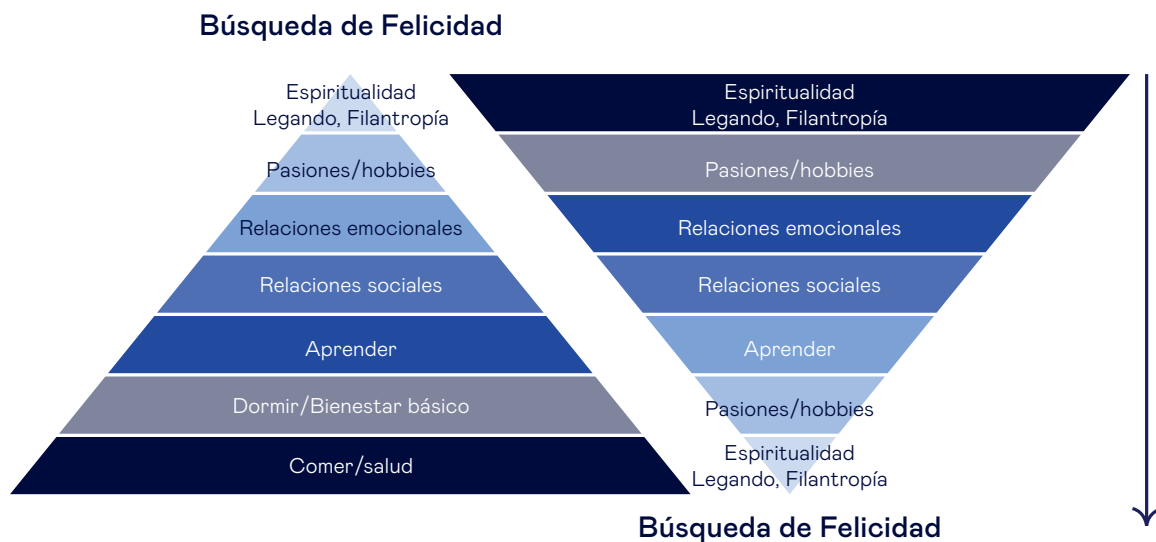
Este documento de política de inversión procura definir la distribución de activos óptima de la Fundación, en base a sus condiciones particulares, entre las que se encuentran incluidas las siguientes variables:

- Objetivos y necesidades personales o empresariales:
  - Horizontes temporales
  - Liquidez necesaria
  - Variable para priorizar en cada caso
- Restricciones:
  - Aspectos legales
  - Aspectos fiscales
  - Vehículos empleados
  - Riesgos asumibles
  - Restricciones procedentes del Código de Conducta
- Flujos de caja futuros previstos
- Otras variables:
  - Universos de inversión
  - Distribución estratégica de activos
  - Índices de referencia
  - Política de rebalanceo y márgenes
  - Distribución estratégica activos
  - Política de divisas
  - Distribución táctica activos
  - Política de posiciones concentradas
  - Política cobertura de divisas
  - Definición toma de decisiones
  - Márgenes por clase de activo
  - Seguimiento de inversiones
  - Expectativas de los mercados
  - Análisis de complejidad
  - Restricciones de inversión
  - Seguimiento equipos gestores

## 2.1. Objetivos y necesidades

El patrimonio es un medio para alcanzar un fin. Por lo tanto, tenemos que entender cuál es el fin último por el que invertimos. Para Wealth Solutions una buena aproximación es la famosa pirámide de Maslow.

El hombre persigue la búsqueda de la felicidad que, traducido a términos de gestión patrimonial, puede ser que el patrimonio trascienda a las siguientes generaciones.



Al invertir la pirámide de Maslow, comenzamos a cubrir los objetivos más básicos y urgentes primero, para después ir asumiendo objetivos importantes, a un horizonte de más largo plazo, hasta llegar, por último, al objetivo de trascender el patrimonio de forma intergeneracional.

En el caso de las empresas, fundaciones o *endowments* universitarios podemos aplicar la misma aproximación, ordenando las necesidades de las entidades en función de los plazos y restricciones a aplicar en cada caso.

### Necesidades/objetivos

“Comer Bien“ (MNV)
“Dormir bien“ (PSM)
Educar a sus hijos
Jubilarse
“Para las siguientes generaciones“



### Características deseadas de las inversiones

– Liquidez	
– Ninguna volatilidad	
– Liquidez	– Batir la inflación.
– Baja volatilidad.	
– Crecer patrimonio en el horizonte definido	– Evitar riesgo de “siniestro total”.
	– Líquido cuando sea necesario.
– Crece patrimonio en el horizonte definido	– Que sea suficiente y líquido cuando necesario
– Evitar riesgo de “siniestro total”	
– Hacer crecer el patrimonio.	– Traspaso ordenado, eficiente y útil a los herederos.
– Evitar riesgo “siniestro total”.	

**Nota:**

MNV hace referencia a “mantener el nivel de vida”, es decir las necesidades anuales (12 próximos meses) que tiene el inversor, ese importe no podrá asumir ninguna volatilidad, pues el objetivo es la disponibilidad inmediata y baja volatilidad.

PSM “por si las moscas” este objetivo pretende aportar la tranquilidad al inversor ante posibles imprevistos que por tanto no hayan sido ponderados en MNV. Su objetivo fundamental es de preservar en términos reales o ajustados por la inflación para un imprevisto que no sabemos cuándo pudiera incurrir, por lo que debe de mantener el poder adquisitivo hasta el momento de su uso.

Es importante definir bien los objetivos que se desean alcanzar. La metodología empleada para definir la política de inversión se basa en una cartera por objetivos, que parte de las siguientes premisas:

- Los inversores tienen distintos objetivos con sus horizontes temporales, sus rentabilidades esperadas y su tolerancia al riesgo. Estos objetivos pueden variar a lo largo del tiempo, en cuyo caso será necesario revisar la política de inversión para incorporar los nuevos objetivos o adaptar los existentes. De este modo, la política de inversión estará actualizada en todo momento.
- Cada uno de estos objetivos recibe un tratamiento aislado a la hora de abordar su planificación. Puesto que cada objetivo tiene un importe asociado con un horizonte temporal y unas características que pueden variar, no conviene trabajar con una “caja única” que no discrimine entre estos objetivos.
- Cada objetivo estará contemplado en la política de inversión, detallando la estrategia a seguir para alcanzarlo. Este proceso debería ser lo más intuitivo posible, para que la Fundación lo entienda, lo acepte y lo respete.

Los objetivos acordados a la fecha, que pueden ser revisados en cualquier momento son listados a continuación:

Carteras	Importe	%	Distribución Estratégica de Activos			
			Mercado Monetario	Renta Fija	Renta Variable	Total
Crecimiento	€ 4.205.794	100,0%	0,0%	50,0%	50,0%	100,0%
<b>Total</b>	<b>€ 4.205.794</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>100,0%</b>
			€ 0,0 M €	€ 2,1 M	€ 2,1 M	€ 4,2 M

Estos objetivos definirán la política de inversión de la Fundación, concretando la distribución de activos que debería tener su patrimonio financiero.

## 2.2. Rentabilidad objetivo

La rentabilidad esperada que se obtenga de las distintas carteras será fruto de la exposición a las distintas clases de activos y riesgos asumidos.

- **Crecimiento:** conseguir un crecimiento sostenido a largo plazo que permita obtener la siguiente rentabilidad esperada:  
 $\pi$  (inflación actual de la divisa de referencia (EUR)) + gastos + 2,5%

En la sección 3 “**Construcción de la Política de Inversión**” podremos ver los pesos asignados a cada grupo de carteras y las rentabilidades objetivo de cada uno de ellos, así como del patrimonio agregado.

### 2.3. Universos de inversión por clase de activo y mandato de gestión

En la definición del universo de inversión se valora la seguridad, liquidez y rentabilidad que ofrecen las distintas posibilidades de inversión, vigilando que exista el necesario equilibrio entre estos tres objetivos y atendiendo a las condiciones del mercado en el momento de contratación

A continuación, se define el universo de inversión para cada clase de activo y su distribución estratégica por subclases de activo:

#### → Mercados monetarios:

Proponemos que los activos monetarios sean exclusivamente emitidos en EUR (moneda base de la cartera), puesto que, de estar denominados en otra divisa, estaríamos aportando una volatilidad interanual superior al 10% anual, que es un riesgo que no debemos correr en nuestra asignación de la cartera a esta clase de activo. Por lo tanto, en caso de elegir otras monedas y no cubrir el riesgo de tipo de cambio, aumentaría mucho el riesgo asumido.

A continuación, se muestra el universo de inversión de esta clase de activo con su distribución estratégica y su índice de referencia:

Universo de Inversión	Benchmarks	%
Euro (EUR)	Eonia 1 Mes EUR	100,0%
Mercados Monetarios		100,0%

#### → Renta fija:

Proponemos tener una distribución global en los mercados de deuda siguiendo la distribución de los índices globales de deuda de empresas y gobiernos de Bloomberg Barclays. Con el propósito de incrementar la diversificación por subclases de activos, proponemos añadir exposición a otras tipologías de bonos con menor correlación a los instrumentos de deuda de mercados desarrollados *investment grade*, consiguiendo así, diversificar la cartera de *renta fija* y reducir el riesgo de dicha clase de activo:

- Renta fija high yield: 5%
- Renta fija emergente: 7%

Proponemos tener una exposición máxima de un 20% a divisas distintas del euro (moneda base de la cartera) dentro de la clase de activo *renta fija*, con el objetivo de reducir la volatilidad y, por tanto, su nivel de riesgo.

Mostramos el universo de inversión de esta clase de activo con su distribución estratégica y sus índices de referencia:

Universo de Inversión	Benchmarks	%
Soberano Investment Grade EUR	Bloomberg Barclays Euro Agg Treasury Total Return Unhedged EUR	40,0%
Corporativo Investment Grade EUR	Bloomberg Barclays Euro Agg Corporate Total Return Unhedged EUR	40,0%
Soberano Investment Grade USA	Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged EUR	4,0%
Corporativo Investment Grade USA	Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Unhedged EUR	4,0%
High Yield US	Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Total Return Unhedged EUR	5,0%
Mercados Emergentes	Bloomberg Barclays EM Hard Currency Total Return Hedged EUR	7,0%
<b>Renta Fija</b>		<b>100,0%</b>

→ **Renta variable:**

El objetivo de la inversión en acciones es tener exposición al *cash-flow* del sector de la economía que más valor genera, mediante la exposición a las empresas cotizadas a nivel global.

Se sigue una estrategia *core-satellite* en la que se mantiene siempre, al menos, más de un 60% en activos con bajo *tracking error* y de bajo coste.

También aquí nos parece más adecuada la aproximación 100% global, para alcanzar mayor diversificación geográfica ya que, en general, en nuestro patrimonio, tendremos una mayor exposición a otras clases de activos en mercados locales (mercado inmobiliario, empresas no cotizadas, etc.).

Dentro de la clase de activo de renta variable permitimos una exposición máxima a divisas distintas al EUR (moneda base de la cartera) del 70%, con objeto de diversificar la cartera.

Mostramos el universo de inversión de esta clase de activo con su distribución estratégica y sus índices de referencia:

Universo de Inversión	Benchmarks	%
EEUU	MSCI USA Net Total Return Unhedged EUR	27,5%
	MSCI USA Net Total Return Hedged EUR	27,5%
Europa	MSCI Europe Net Total Return Unhedged EUR	25,0%
Japón	MSCI Japan Net Total Return Unhedged EUR	7,5%
Mercados Emergentes	MSCI Emerging Markets Net Total Return Unhedged EUR	12,5%
<b>Renta Variable</b>		<b>100,0%</b>

De forma adicional al framework de inversiones aquí definido, Fundació ESADE cuenta con un mandato de gestión con Banco Sabadell que, si bien debe adherirse a esta política de inversión, este puede ser más restrictivo en cuanto a límites por divisas, concentración, selección de producto, etc. A continuación, se exponen las restricciones impuestas por mandato:

- Bonos soberanos OECD (inversión directa): máximo 5,0%
- Peso de un único activo en cartera: máximo 10,0%
- Concentración en productos de una misma gestora: máximo 20,0%
- Riesgo de contrapartida en un único emisor (inversión directa): máximo 5,0%
- Suma de posiciones individuales con peso superior al 5,0%: máximo 40,0%
- Riesgo de divisa distinta al euro: máximo 30,0%
- Productos mixtos, de carácter dinámico o cuantitativo: No permitido
- Renta fija high yield: máximo 10,0%
- Renta fija emergentes: 10,0%
- Posiciones costas en derivados: no permitido



## 2.4. Inversión socialmente responsable

La inversión sostenible y responsable (ISR) es aquella filosofía de inversión que, desde una aproximación de largo plazo, integra en el proceso de estudio, análisis y selección de valores de la cartera de inversión los siguientes criterios (ESG):

- **Environmental** (Medioambiental): inversión sostenible que vela por el respeto y el cuidado del medio ambiente.
- **Social (Social)**: inversión que busca el obligado cumplimiento de los derechos humanos, rechazando cualquier tipo de abuso.
- **Governance (Buen gobierno y transparencia)**: inversión que prima la transparencia y el buen gobierno de las empresas por parte de la Dirección.

Con la incorporación de estos tres pilares en el proceso inversor, la idea que subyace es que, además de la generación de rentabilidad propia de las inversiones, los mercados tengan mayores niveles de buen gobierno y transparencia y contribuyan, a su vez, a un desarrollo social más justo, además de cuidadoso con el medio ambiente.

Con lo anterior, también se busca mitigar los riesgos, favoreciendo la responsabilidad a la hora de realizar asignación de capitales, por parte de las compañías y los inversores.

Wealth Solutions mantiene un registro actualizado de la información en materia ASG de los gestores de inversiones externos que forman o pueden pasar a formar parte de la cartera recomendada por WS. Para ello, se basa en el modelo construido por Spainsif, que intenta analizar qué gestores incluyen mandatos adheridos a los criterios ESG en su proceso de análisis.

Spainsif es la plataforma de encuentro y referencia en materia de inversión sostenible y responsable en España, cuya misión primordial es fomentar la integración de criterios ambientales, sociales y de buen gobierno en las políticas de inversión mediante el dialogo de los diferentes grupos sociales. Wealth Solutions forma parte de la Junta Directiva.

Actualmente, alrededor del 80% de los fondos de inversión en cartera es ESG compliant a criterio de Spainsif. A continuación, detallamos el sistema de calificación empleado por Spainsif que, a su vez, se alimenta de la puntuación que MSCI proporciona a cada una de las empresas en cartera de cada uno de los fondos de inversión invertidos:

ESG Fund Rating	Qué significa							
<table border="1"> <tr> <td rowspan="2">Leader</td> <td>AAA</td> <td>8,6 - 10,0</td> </tr> <tr> <td>AA</td> <td>8,6 - 10,0</td> </tr> </table>	Leader	AAA	8,6 - 10,0	AA	8,6 - 10,0	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Las compañías en las que invierte el fondo tienden a mostrar fuertes, o mejorar los criterios de inversión medioambiental, social o de buen gobierno.</li> <li>– Estas compañías tienden a ser más flexibles, de cara a elementos disruptivos que manan de eventos ISR.</li> </ul>		
Leader		AAA	8,6 - 10,0					
	AA	8,6 - 10,0						
<table border="1"> <tr> <td rowspan="3">Average</td> <td>A</td> <td>5,71 - 7,1</td> </tr> <tr> <td>BBB</td> <td>4,3 - 5,7</td> </tr> <tr> <td>BB</td> <td>2,9 - 4,3</td> </tr> </table>	Average	A	5,71 - 7,1	BBB	4,3 - 5,7	BB	2,9 - 4,3	<ul style="list-style-type: none"> <li>– El fondo invierte en compañías que tienden a mostrar criterios ISR en la media, o que realicen una mezcla entre aquellas por encima de la media con otras por debajo.</li> </ul>
Average		A	5,71 - 7,1					
		BBB	4,3 - 5,7					
	BB	2,9 - 4,3						
<table border="1"> <tr> <td rowspan="2">Laggard</td> <td>B</td> <td>1,4 - 2,9</td> </tr> <tr> <td>CCC</td> <td>0,0 - 1,4</td> </tr> </table>	Laggard	B	1,4 - 2,9	CCC	0,0 - 1,4	<ul style="list-style-type: none"> <li>– El fondo está expuesto a compañías que no demuestran una gestión adecuada de los riesgos ISR o que está empeorando en este aspecto.</li> <li>– Esas compañías tienden a ser más vulnerables a disrupciones propias de eventos ISR.</li> </ul>		
Laggard		B	1,4 - 2,9					
	CCC	0,0 - 1,4						

**Nota:** el rating y las puntuaciones de cada fondo son producto de las notas agregadas de las posiciones subyacentes según criterios ISR aplicados por MSCI.

### 3. Construcción de la Política de Inversión

En este apartado entramos en detalle en la construcción de la política de inversión, a partir de la información definida inicialmente y basada en los objetivos y necesidades actuales de la Fundación. La política de inversión que construiremos será la distribución de activos objetivo a conseguir, en función de las restricciones de la Fundación, ya sean fiscales, políticas, de costes o relativas al número y naturaleza de las entidades.

#### 3.1. Asignación estratégica por clases de activos

Mostramos la distribución estratégica de activos objetivo, para cada uno de los objetivos definidos en la política de inversión, y agrupadas por horizontes temporales similares:

Carteras	Importe	%	Distribución Estratégica de Activos			Total
			Mercado Monetario	Renta Fija	Renta Variable	
Crecimiento	€ 4.205.794	100,0%	0,0%	50,0%	50,0%	100,0%
<b>Total</b>	<b>€ 4.205.794</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>100,0%</b>
			€ 0,0 M €	€ 2,1 M	€ 2,1 M	€ 4,2 M

Consensuamos esta distribución estratégica de activos como objetivo a lograr en la distribución de los activos financieros. Esta distribución se mantendrá vigente hasta la próxima actualización de la política de inversión, sea cual fuere la razón de su revisión (p.ej.: cambios en los objetivos de la Fundación, en sus restricciones, en el marco fiscal, etc.). Así pues, se trata de una distribución de activos dinámica que se irá adaptando a las necesidades de la Fundación con el paso del tiempo.

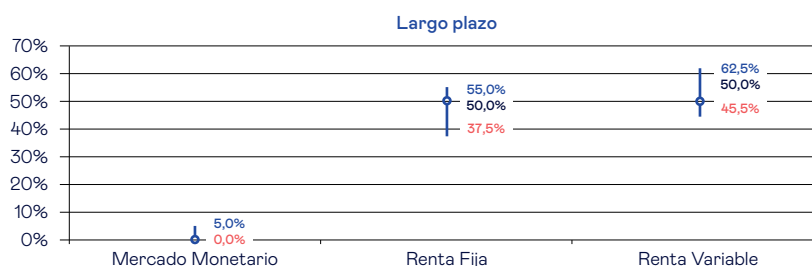
#### 3.2. Márgenes permitidos por clase de activo

Definimos márgenes de fluctuación permitidos para cada clase de activo, que marcan rangos máximos y mínimos con respecto a sus pesos objetivo dentro de cada clase de activo, a partir de los cuales se reajustará la cartera, con objeto de ajustar su distribución a los pesos objetivos fijados.

Se permite un cierto margen de desviación, para reducir el número de rebalances y ajustes en la cartera, ya que, en función de los vehículos empleados, la titularidad de las cuentas, el ámbito fiscal y la entidad podrían existir costes o cierto impacto fiscal en los ajustes.

El objetivo de establecer unos márgenes es que el patrimonio se encuentre siempre distribuido de una manera muy similar a la óptima definida, que es la que permitirá a la Fundación alcanzar sus objetivos, sin que esto penalice su evolución por el hecho de hacer demasiados ajustes en la cartera.

Mostramos los márgenes permitidos por clase de activo para la cartera:



Se puede observar el nivel marcado como objetivo para cada clase de activo (porcentaje en azul), el nivel marcado como máximo (porcentaje en dorado) y el nivel marcado como mínimo (porcentaje en rojo).

El punto de partida para cada clase de activo deberá ser el nivel marcado como objetivo, y cuando alguna clase de activo llegue a su máximo o mínimo permitido, se deberá analizar la situación. Al realizar el análisis, seremos capaces de proponer los ajustes necesarios en la cartera de manera eficiente, logrando volver a una distribución de activos adecuada y que cumpla con los parámetros exigidos.

## 4. Seguimiento y monitorización

Definimos a continuación el proceso de seguimiento y monitorización de la política de inversión, parte muy importante del proceso ya que ayudará a mantener el rumbo definido en la fase inicial.

### 4.1. Política de rebalanceo

El rebalanceo de la cartera persigue realizar ajustes de manera sistemática para que las ponderaciones no se alejen de las fijadas en la política de inversión como consecuencia de movimientos del mercado. Se realiza mediante la reducción de la exposición a las clases de activo que hayan registrado una mejor evolución y aumentar el peso de aquellas que hayan tenido peor evolución. Algunos estudios soportan la idea de que esta estrategia sólo tiene sentido cuando los mercados se muevan en reversión a la media, no así en horizontes largos de una tendencia concreta.

También existe numerosa evidencia empírica sobre la falta de significación estadística en el valor añadido que aporta una cartera rebalanceada cuando se tienen en cuenta los costes de transacción (incluyendo aquí los impuestos derivados por el no diferimiento de las plusvalías).

En ausencia de costes de transacción, si realizamos un proceso de rebalanceo apropiado conseguiremos reducir el riesgo de que la cartera se aleje de nuestros objetivos de rentabilidad y riesgo. Asimismo, conseguiremos dominar nuestro subconsciente, evitando sobreexponernos a activos de moda y normalmente sobrevalorados, y despreciando aquellos no tan populares y más baratos.

No obstante, recomendamos realizar los rebalanceos de la cartera motivados por una razón estratégica o táctica.

- **Estratégico** (cambios en las clases de activos):
  - Por cambios en los objetivos de la Fundación (nuevos objetivos, cambios de importes o eliminación de alguno, etc.).
  - Por cambios en el horizonte temporal de los objetivos o alguna otra característica (vencimiento objetivo, cambios en la liquidez deseada, etc.).
- **Táctico** (cambios dentro de las clases de activos):
  - Ajustes y modificaciones en la distribución táctica de activos (por cambio de ciclo económico en alguna región, ajuste de pesos por región, cambios en las duraciones, etc.).
  - Ajustes en algunos productos o sustituciones de ellos.
  - Cambios en los universos de inversión.

## 4.2. Datos históricos

A continuación, mostramos una simulación histórica de cómo se hubieran comportado las distintas carteras de la política de inversión durante los últimos 15 años de haber estado invertidas en los índices de seguimiento que componen el universo de inversión, definido por Wealth Solutions. Esta simulación puede servir para que la Fundación tenga una idea de cómo habría evolucionado esta política de inversión de haber estado invertido en los últimos quince años. A pesar de ello, no hay que olvidar que es tan sólo una simulación, y no debe servir como herramienta de extrapolación, ya que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Adicionalmente, esta simulación no tiene en cuenta los costes derivado de la inversión.

Esta simulación está hecha con la distribución actual la cartera de largo plazo definida anterioridad y que mostramos a continuación:

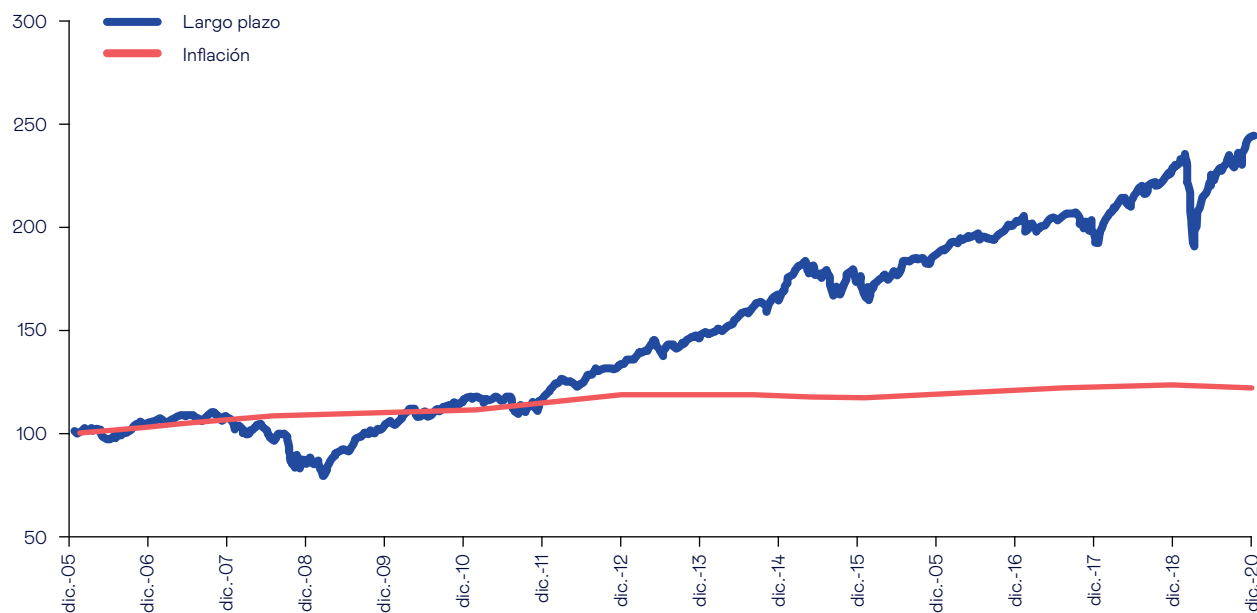
Carteras	Importe	%	Distribución Estratégica de Activos			
			Mercado Monetario	Renta Fija	Renta Variable	Total
Crecimiento	€ 4.205.794	100,0%	0,0%	50,0%	50,0%	100,0%
<b>Total</b>	<b>€ 4.205.794</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>100,0%</b>
			€ 0,0 M €	€ 2,1 M	€ 2,1 M	€ 4,2 M

Mostramos a continuación, el resumen de la simulación con la rentabilidad que habría tenido la cartera a lo largo de los últimos 15 años (01/01/2006 - 31/12/2020).

Política de inversión	Carteras	Importe	%	Datos de Rentabilidad							
				2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Largo plazo	€ 4.205.794	100,0%	0,0%	5,5%	1,8%	-19,5%	20,8%	11,7%	0,9%	13,7%	
<b>Cartera agregada</b>	<b>€ 4.205.794</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>5,5%</b>	<b>1,8%</b>	<b>-19,5%</b>	<b>20,8%</b>	<b>11,7%</b>	<b>0,9%</b>	<b>13,7%</b>	

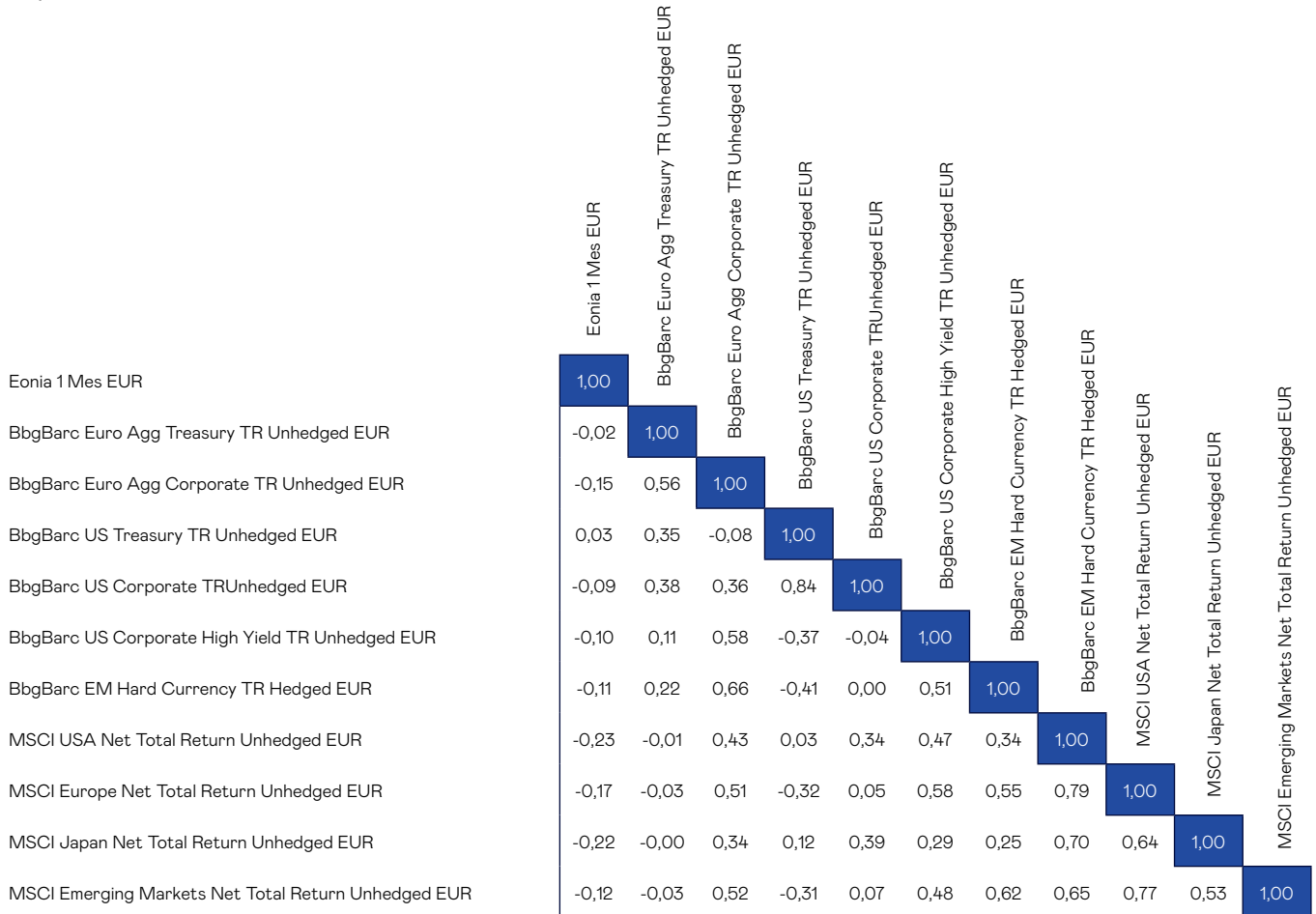
Política de inversión	Carteras	Importe	%	Datos de Rentabilidad							
				2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Largo plazo	€ 4.205.794	100,0%	11,1%	13,0%	4,2%	7,7%	6,8%	-3,3%	17,2%	7,5%	
<b>Cartera agregada</b>	<b>€ 4.205.794</b>	<b>100,0%</b>	<b>11,1%</b>	<b>13,0%</b>	<b>4,2%</b>	<b>7,7%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>17,2%</b>	<b>7,5%</b>	

Política de inversión	Carteras	Importe	%	Datos de Rentabilidad	
				Período	Anualizado
Largo plazo	€ 4.205.794	100,0%	145,8%	6,2%	
<b>Cartera agregada</b>	<b>€ 4.205.794</b>	<b>100,0%</b>	<b>145,8%</b>	<b>6,2%</b>	



Métricas Backtesting	Largo plazo
Máx. Rentabilidad en 12 meses	38,4%
Mín. Rentabilidad en 12 meses	-25,2%
Rentabilidad Acumulada	145,8%
Rentabilidad Nominal Anual	6,2%
Volatilidad Anual	8,3%
Máxima Caída	-29,4%
% Meses Positivos	68,9%
% Meses Negativos	31,1%
Ratio Sharpe	0,74

Finalmente, mostramos la tabla de correlaciones históricas entre los distintos índices de seguimiento empleados en la construcción de las clases de activo de las carteras.



Fuente: Bloomberg & Morningstar

Nota: Datos basados en la rentabilidad mensual de los últimos 15 años (01/01/2006 - 31/12/2020). Fecha de lanzamiento de cada índice: Eonia 1 Mes EUR a 04/01/99; BbgBarc Euro Agg Treasury TR Unhedged EUR a 6/30/1998; BbgBarc Euro Agg Corporate TR Unhedged EUR a 6/30/1998; BbgBarc US Treasury TR Unhedged EUR a 1/31/1973; BbgBarc US Corporate TR Unhedged EUR a 1/31/1973; BbgBarc US Corporate High Yield TR Unhedged EUR a 1/31/1990; BbgBarc EM Hard Currency TR Hedged EUR a 8/21/2001; MSCI USA Net Total Return Unhedged EUR a 12/31/1969; MSCI Europe Net Total Return Unhedged EUR a 12/31/1969; MSCI Japan Net Total Return Unhedged EUR a 12/31/1969; MSCI Emerging Markets Net Total Return Unhedged EUR a 12/29/2000.

## 5. Aceptación de la política de inversión

De acuerdo con la normativa MiFID II, confirma que acepta la propuesta de política de inversión sobre su cartera.

Firma:

43690871W  
**VALERIA GUITART**  
 (R: G59716761)

Firmado digitalmente  
 por 43690871W VALERIA  
 GUITART (R: G59716761)  
 Fecha: 2021.03.18  
 17:48:41 +01'00'

Fecha: 18 marzo 2021

## Anexo: Definiciones de términos empleados

- **Benchmark (Índice de referencia):** se utiliza para medir el rendimiento y comparar las métricas de riesgo de una cartera. Es de vital importancia la correcta elección del índice de seguimiento con objeto de reflejar de la manera más fidedigna posible las categorías y subcategorías de activos, áreas geográficas y divisas en las que la cartera invierte.
- **Correlación:** mide el grado de relación lineal entre la fuerza y el movimiento de dos variables. La correlación entre dos variables puede situarse en el rango de +1 / -1, siendo +1 cuando ambas variables se mueven en la misma dirección y con la misma intensidad, 0 cuando los movimientos de ambas variables carecen de relación lineal y -1 cuando ambas variables se mueven en dirección opuesta con la misma intensidad.
- **ETF (Exchange Traded Fund):** fondo cotizado en mercados de valores organizados que, al igual que cualquier acción, permite a los inversores comprar y vender durante toda la sesión. La mayoría de ETFs tienen una estrategia pasiva que consiste en replicar el comportamiento de un índice de referencia.
- **High Yield (Bonos de alto rendimiento):** activos dentro de la categoría de renta fija de alta rentabilidad y riesgo, emitidos por empresas y Estados con una calificación crediticia por debajo del grado de inversión (BBB). Al tener una mayor probabilidad de impago, tienen que ofrecer un interés superior para ser atractivos en el mercado y pagar el riesgo adicional que asume la Fundación.
- **Investment Grade (Bonos de grado de inversión):** activos enmarcados dentro de la categoría de renta fija que son emitidos por empresas privadas y Estados con una calificación crediticia igual o superior a BBB. Al tener menor probabilidad de impago, ofrecen unos retornos inferiores a los de la deuda high yield y menos riesgo.
- **Máxima caída:** caída máxima experimentada por un activo en un periodo de tiempo determinado. Mide la diferencia entre el valor mínimo registrado por un activo y el valor máximo anterior a este, es decir, muestra la peor racha de pérdidas desde el último máximo hasta que este es superado por el siguiente máximo. Esta caída se expresa en porcentaje y su magnitud está directamente relacionada con el riesgo específico del activo.
- **Mercados monetarios:** conjunto de activos financieros conformados principalmente por depósitos, activos de fixed income de emisores públicos y/o privados, letras, pagarés y cualquier activo de alta calidad crediticia con un vencimiento no superior a los dieciocho meses, los cuales se caracterizan por su elevada liquidez y bajo riesgo.
- **Ratio de Sharpe:** mide la rentabilidad ajustada por riesgo de una cartera. Nos indica si la rentabilidad adicional obtenida por la cartera se debe a buenas decisiones tomadas por el equipo gestor o a la asunción de mayores niveles de riesgo.
- **Renta fija:** cualquier título negociable representativo de una deuda, ya sea de una entidad pública o de una entidad privada, que ofrecen una rentabilidad fija, aunque el cobro del principal (dinero prestado) o intereses no esté asegurado. Dentro de la categoría de renta fija podemos diferenciar en función de su vencimiento los bonos, obligaciones, certificados de depósito, pagarés y letras del tesoro, y en función de su calidad crediticia entre grado de inversión (*investment grade*) y grado especulativo (*high yield*). Al considerarse una inversión más segura que otras, su rentabilidad suele ser inferior a la de renta variable, siempre en función de la fluctuación de los mercados.

- **Renta variable:** conjunto de activos financieros emitidos por empresas en lo que se conoce como mercado de acciones. La rentabilidad obtenida por la inversión, participando en el capital de una empresa generalmente mediante la tenencia de acciones, es variable y depende de la gestión de las compañías. Esta participación da derecho al cobro de dividendos y a asistir a las asambleas generales ordinarias y extraordinarias. Por lo general, a largo plazo reportan a sus inversores rentabilidades superiores a las de mercados monetarios o renta fija, a cambio de un mayor riesgo.
- **Rentabilidad:** obtención de beneficios o resultados en una actividad económica o inversión. La rentabilidad mide cómo una inversión se ha revalorizado (o devaluado) en un determinado periodo de tiempo.
- **Riesgo:** combinación de probabilidades de que se produzca un evento con consecuencias negativas. Cuando invertimos, dependiendo del tipo de producto que adquirimos, estamos asumiendo mayor o menor riesgo.
- **Tracking Error:** ratio que mide la volatilidad de la diferencia de rentabilidad de un fondo o una cartera respecto a la de su índice. Se utiliza para comprobar si un gestor realiza una gestión activa, ver cuánto se desvía de la evolución del índice de referencia para tratar de batirlo y cuanto riesgo asume para ello.
- **Volatilidad:** medida de la frecuencia e intensidad con la que varía el precio de un activo. Generalmente se toma como referencia un valor medio a partir del cual se evalúan las variaciones con respecto a ese valor. También conocida como desviación estándar típica, mide cuánto se ha desviado la rentabilidad de un activo respecto a su media histórica; así cuando la volatilidad es alta indica que las rentabilidades han experimentado fuertes variaciones y si es baja, refleja que dichas rentabilidades han sido más estables en el tiempo.

---

El presente informe ha sido preparado por Wealth Solutions y se facilita sólo a efectos informativos. La información que incluye se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables. Si bien se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no debe considerarse como totalmente exacta o completa. En ningún caso la información y los análisis que pudieran contenerse garantizan resultados o rentabilidades futuras de las inversiones. Esta información no proporciona ningún tipo de asesoramiento legal ni fiscal. El valor de las inversiones puede subir o bajar, circunstancia que la Fundación debe asumir incluso a riesgo de no recuperar el importe invertido, en parte o en su totalidad. Igualmente, el anuncio de rentabilidades pasadas no constituye promesa o garantía de rentabilidades futuras.

Los contenidos tienen únicamente finalidad informativa y en ninguna circunstancia deben usarse ni considerarse como oferta de venta, solicitud de una oferta de compra ni recomendación para realizar cualquier otra transacción. Cualquier decisión de compra por parte del receptor sobre un valor o instrumento financiero al que, en su caso, pudiera aludirse en este informe, debería adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre el valor o instrumentos financieros y, de existir, atendiendo al contenido del folleto registrado en el organismo supervisor correspondiente disponible tanto en dicho organismo o en el mercado donde pudiera estar admitido a negociación (de ofrecerse dicho servicio) como a través de la sociedad emisora. Wealth Solutions excluye expresamente toda responsabilidad por errores u omisiones en esta información.

El presente informe no podrá ser utilizado, reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor de este, salvo que medie el consentimiento expreso de Wealth Solutions.

**PROTECCION DE DATOS.** Los datos aquí consignados, así como los derivados de la relación contractual, serán tratados por WEALTH SOLUTIONS EUROPE, A.V., S.A. con la finalidad de prestar los servicios solicitados. La base legal del tratamiento es la ejecución de un contrato. Los datos podrán ser comunicados a la entidad financiera colaboradora para la apertura de la cuenta, al Banco de España, a la Agencia Tributaria, al Servicio Ejecutivo de la Comisión del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias o cualquier otra autoridad designada en su lugar. Los datos se conservarán mientras sea necesario para el fin descrito y pudieran derivarse responsabilidades de su tratamiento. Puede ejercer los derechos de acceso, rectificación, supresión, limitación, oposición, y portabilidad mediante escrito, acompañado de copia de documento oficial que le identifique, dirigido a C/ VELAZQUEZ, 94 5ª - 28006 MADRID (Madrid). Email: [info@wealthsolutions.com](mailto:info@wealthsolutions.com). En caso de disconformidad con el tratamiento, también tiene derecho a presentar una reclamación ante la Agencia Española de Protección de Datos ([aepd.es](http://aepd.es)). Datos de contacto del DPO: [dpo@wealthsolutions.com](mailto:dpo@wealthsolutions.com)