

FONDUERO ESTABILIDAD, F.P. (F0404)
DUERO ESTABILIDAD, P.P. (N1007)

31 de diciembre de 2015

Política de Inversión

Duero Estabilidad, P.P. es un plan de pensiones del sistema individual, adscrito al Fondo de Pensiones Fonduero Estabilidad, F.P., que invierte de acuerdo con criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación, dispersión, liquidez, congruencia monetaria y de plazos adecuados y en interés de los partícipes y beneficiarios.

El Fondo de Pensiones Fonduero Estabilidad, F.P. se configura como un Fondo de Renta Fija a Largo Plazo, por lo tanto podrá invertir hasta el 100% de su cartera en activos de Renta Fija. El resto de la cartera no invertida en Renta Fija podrá estar compuesta por Tesorería, Derivados y otros Activos.

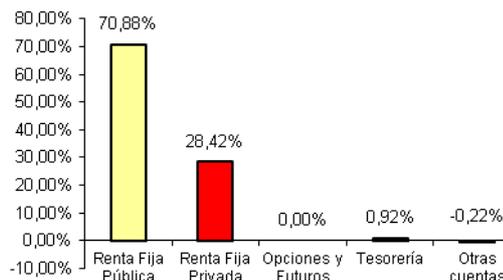
Los activos del Fondo de Pensiones están denominados en euros por lo que no existe riesgo de divisa.

Composición del Patrimonio	30-09-2015	31-12-2015
RENTA FIJA	97,24%	99,30%
- Renta Fija Pública	71,13%	70,88%
- Renta Fija Privada	26,11%	28,42%
PRODUCTOS DERIVADOS	0,00%	0,00%
- Opciones y Futuros	0,00%	0,00%
TESORERIA	2,93%	0,92%
OTRAS CUENTAS	-0,17%	-0,22%
TOTAL PORCENTAJE	100,00%	100,00%

Datos del Plan de Pensiones

Fecha de constitución	24/11/1995
Patrimonio en Euros	126.769.157,06
Número de partícipes	20.341
Comisión anual gestión	1,50%
Comisión anual depósito	0,10%
Aportación mínima (euros)	30,00
Nº de Planes en el Fondo	1
Otros gastos imputados al Plan	0,01%

Composición del Patrimonio del Fondo



IMPORTANTE

Los partícipes podrán seguir realizando aportaciones a partir de la jubilación pero, una vez iniciado el cobro de la prestación de jubilación, las aportaciones sólo podrán destinarse a la cobertura de las contingencias de fallecimiento y dependencia. No obstante, los partícipes jubilados con anterioridad al 1 de julio de 2006 y que hubieran realizado aportaciones desde la jubilación hasta el 1 de enero de 2007, destinarán dichas aportaciones para fallecimiento. Igualmente, los partícipes jubilados a partir del 1 de julio de 2006 y que hubieran realizado aportaciones desde la jubilación hasta el inicio del cobro de la prestación correspondiente a esta contingencia, podrán percibir dichas aportaciones como consecuencia de la jubilación.

Los partícipes de los planes de pensiones del sistema individual y asociado podrán disponer anticipadamente del importe de sus derechos consolidados correspondiente a aportaciones realizadas con al menos diez años de antigüedad. La liquidez a partir de los 10 años será de aplicación a las aportaciones efectuadas en el ejercicio 2015 y posteriores. Se podrá disponer anticipadamente de las aportaciones efectuadas antes de 2015 a partir de 2025.

El plazo para aplicar la reducción del 40% (por las aportaciones efectuadas antes de 1 de enero de 2007) desde 2015 será el del ejercicio en el que se produce la contingencia o en los dos siguientes. No obstante, en el caso de contingencias producidas con anterioridad al ejercicio 2015, los plazos de cobro para la aplicación de la reseñada reducción serán los siguientes: Contingencias año 2010 o anteriores, hasta 31 de diciembre de 2018. Contingencias año 2011, hasta 31 de diciembre de 2019. Contingencias año 2012, hasta 31 de diciembre de 2020. Contingencias año 2013, hasta 31 de diciembre de 2021. Contingencias año 2014, hasta 31 de diciembre de 2022.

El Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, en cuya Disposición final cuarta se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones añade, entre otras cosas, la mejora de ciertos aspectos en relación con los Planes con garantía externa directa al Plan, la supresión de la referencia que el artículo 85 bis RPPF realiza al Código general de conducta de los mercados de valores que figura como anexo del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, el reconocimiento expreso para los planes de pensiones con garantía otorgada por una entidad financiera que tengan un objetivo concreto de rentabilidad, de la posibilidad de no valorar los derivados durante el periodo de comercialización del Plan, que no podrá ser superior a 3 meses y el establecimiento de un periodo transitorio hasta el 1 de julio de 2016 para adaptarse a las nuevas exigencias relativas a la operativa de movilizaciones y cobros parciales. Así como otros aspectos operativos respecto a traspasos y prestaciones parciales, e información fiscal más detallada. Le informamos que dentro de los plazos legales procederemos a modificar los documentos legales (especificaciones, documento de datos fundamentales, y boletín de adhesión) de los planes y fondos de pensiones.

A través de la dirección www.espanaduero.es o en su oficina habitual tendrá acceso a los documentos de los planes y fondos de pensiones y demás información relacionada con los mismos.

Rentabilidad media anual del periodo (*):

2014	2012-14	2010-14	2005-14	2000-14	1995-14
8,48%	6,38%	3,92%	3,06%	3,03%	---%

(1) Para el cálculo de la rentabilidad publicada tomamos como fecha inicial el día 1 de enero y fecha final el día 31 de diciembre.

Rentabilidad acumulada 2015 (hasta 31 de diciembre) (*):

-0,21%

(*): Rentabilidades pasadas no implican rentabilidades futuras. Cuando el plan no acumula la antigüedad suficiente, tomamos como fecha inicial el primer día valorado.

Audidores	KPMG Auditores, S.L.	Paseo de la Castellana, 95 - 28046 Madrid
Promotora	Duero Pensiones, E.G.F.P., S.A.	Paseo de la Castellana, 167 - 28046 Madrid
Comercializadora	Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A.	Cl. Marqués de Villamagna, 6 - 28001 Madrid

Finanduro S.V, S.A. con domicilio en Cl. Titán, 8, 2ª pl. - 28045 Madrid, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 86 y siguientes del R.D. 304/2004, de 20 de Febrero, modificado por el R.D. 1684/2007, de 14 de diciembre, es la entidad contratada por Duero Pensiones, E.G.F.P., S.A. para la gestión de los activos financieros del Fondo de Pensiones.

EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS

INTRODUCCIÓN

Diversos factores como la caída drástica de los precios de las materias primas, la incertidumbre generada por la política monetaria aplicada por la Reserva Federal Estadounidense y la ralentización de la economía china y otros mercados emergentes, han influido en que muchos inversores hayan perdido "apetito" por el riesgo en el último trimestre del año.

El crecimiento global sigue orientándose hacia Occidente frente a los países emergentes. Los primeros se benefician del proceso de saneamiento llevado a cabo en los últimos años, junto a un escenario de mayor renta disponible, bien por la caída de los precios de las materias primas, bien por la mayor creación de empleo, o por la ultra laxa política monetaria (en Europa). Los segundos, más heterogéneos, se encuentran en la encrucijada de cómo sanear los excesos de deuda de los últimos años. Es el caso de aquellos con déficit por cuenta corriente y fiscal como Brasil, mientras que aquellos que disfrutaban de superávit corriente (China), deben liderar con un exceso de capacidad y nivel de inversión, mientras impulsan su demanda interna para que el sector servicios gane peso.

La duración del ciclo alcista actual en EE.UU., tanto económico como bursátil, está significativamente por encima de la duración media de los últimos ciclos. La bolsa americana parece sobrevalorada, pero mientras no se aprecie una presión importante en los márgenes por subida de costes financieros o de personal, puede seguir estándolo. Las valoraciones actuales de los bonos no contemplan subidas significativas de los tipos, ni una presión significativa de los costes laborales. Si los recientes repuntes inflacionistas en EE.UU. se confirman y se trasladan a los salarios, y la Reserva Federal Estadounidense tiene que actuar más contundentemente, las bolsas americanas serían vulnerables.

Las bolsas europeas están correctamente valoradas y los beneficios empresariales están por debajo de la media histórica. Pero lo cierto es que la historia muestra que la descorrelación de las bolsas europeas y americanas es muy complicada. Esta vez la diferencia es que el Banco Central Europeo puede apoyar a los mercados/economía si es necesario, para que la balanza se incline hacia las bolsas europeas y tengan un mejor comportamiento que las americanas.

2015 ha sido el año de la consolidación de la recuperación española. La caída de las materias primas, la devaluación del euro, una política monetaria más laxa, un proceso de ajuste del sector público más suave, junto a las reformas estructurales de los últimos años, han permitido al país mejorar en cuanto a crecimiento y creación de empleo, situándose como líder dentro de la Eurozona.

MATERIAS PRIMAS

Por quinto año consecutivo, las materias primas han tenido un comportamiento poco satisfactorio con respecto a otras clases de activos.

El precio de las materias primas en general ha sufrido un nuevo desplome durante el último trimestre, debido entre otras razones a la fortaleza del dólar frente al resto de divisas. En lo que se refiere al crudo, habrá que estar preparados para el momento en que Irán y Arabia Saudí se enfrenten por su cuota de mercado, en un mercado con exceso de oferta que está en niveles cercanos a la capacidad máxima. Irán quiere recuperar la cuota que tenía antes de las sanciones, y los países del Golfo no están dispuestos a ceder terreno cuando ya están sufriendo los efectos de los bajos precios en sus presupuestos.

El precio del barril de *Brent* ha sufrido un importante ajuste durante el último trimestre, cayendo desde niveles en torno a los 50 dólares/barril hasta niveles claramente inferiores a 40 dólares/barril a cierre de ejercicio.

DIVISAS

El año 2015 ha sido de nuevo el año del dólar, que ha sido capaz de apreciarse frente a prácticamente todos sus pares gracias a la buena marcha de la economía norteamericana, a la política de la Reserva Federal Estadounidense y a la evolución del precio del crudo.

El dólar se ha apreciado frente al euro en 2015 más de un 10%, especialmente durante el primer trimestre del año, mientras que en el resto del ejercicio ha tenido un movimiento lateral.

RENTA FIJA

En Europa, el programa de compras de activos por parte del Banco Central Europeo ha tenido un impacto positivo "a medias". Por un lado, la inflación general no termina de despegar como consecuencia de la caída de las materias primas, a la vez que las expectativas de inflación se mantienen bajas. Sin embargo sí ha conseguido consolidar un nivel de la inflación subyacente por encima del 1%, así como estimular la demanda interna (gracias a las favorables condiciones de financiación) y parar la caída del crédito a la economía, así como depreciar el euro y sostener una creciente demanda externa, con la que también impulsar el crecimiento y el empleo. La situación en los mercados ha sido bastante tranquila en los últimos meses, aunque aún se está lejos de los mínimos históricos de rentabilidad alcanzados en la primavera en los plazos más largos. Las rentabilidades soberanas están estables en toda Europa y se prevé que sigan así durante el próximo ejercicio, a la vez que se estima que las primas de riesgo de los países "periféricos" seguirán descendiendo.

En España, a pesar de que se esperan buenas cifras económicas, existe cierta incertidumbre derivada del proceso electoral, por un lado, por la configuración de un Parlamento fragmentado que dé lugar a un Gobierno débil y, adicionalmente, por los intentos del proceso soberanista catalán, que podrían influir tanto en la política central como en los mercados.

Por su parte en EE.UU, el esperado inicio del proceso de normalización monetaria ha traído consigo la caída de la pendiente de la curva de deuda soberana. Una vez descontada la primera subida de tipos de interés producida en el mes de diciembre, y sabiendo que la Reserva Federal Estadounidense seguirá reinvertiendo los vencimientos de los activos adquiridos previamente, hasta que el proceso de normalización de los tipos de interés se encuentre bastante avanzado (lo que favorecerá unas condiciones financieras acomodaticias), la clave será ver cómo gestiona la autoridad monetaria estadounidense la fecha de su no reinversión. Lo anterior podría desembocar en un incremento de los tipos a largo plazo, lo que llevaría consigo un incremento de la pendiente de la curva, por lo que la estrategia debería ser comprar bonos de corto plazo y venta de los de largo plazo.

GESTIÓN DE LA POLÍTICA DE INVERSIONES DE FONDUERO ESTABILIDAD, F.P.

En lo que respecta a la gestión de la cartera, se incrementó ligeramente la duración, aprovechando los momentos de tensión acaecidos tras las elecciones generales celebradas en España. A medio plazo se sigue sin ver un riesgo excesivo de repunte en los tipos de interés, dados los bajos niveles de inflación existentes en Europa.

La duración de la cartera del fondo se sitúa a cierre de ejercicio en torno a 5 años.

La Entidad Depositaria de los fondos de pensiones gestionados por Duero Pensiones es CECABANK, S.A., con Clave de Depositaria en la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones número D0193 y NIF A86436011.

La Entidad Gestora cuenta con procedimientos adoptados para evitar los conflictos de interés y sobre las operaciones vinculadas realizadas durante el período. La Entidad Gestora ha realizado operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 85 ter del RD 304/2004 modificado por el RD 1684/2007, siendo verificado por el órgano competente que dichas operaciones se han realizado en interés exclusivo del fondo de pensiones y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado cumpliendo, de esta forma, con lo establecido en el procedimiento de operaciones vinculadas recogido en el Reglamento Interno de Conducta de Duero Pensiones, E.G.F.P., S.A.

BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA y SORIA, S.A., es titular de la participación del 50 por ciento del capital social de la Gestora de Fondos de Pensiones, DUERO PENSIONES, E.G.F.P., S.A. que mantenía CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA y SORIA, CAJA DE AHORROS y MONTE DE PIEDAD.

Así mismo, el BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA y SORIA, S.A., realiza las actividades propias de Entidad Comercializadora de los Planes de Pensiones Individuales.