



**MEDITERRÁNEO VIDA**  
S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

**INFORME DE GESTIÓN  
PREVICORP, FONDO DE PENSIONES  
31/12/2011**

**26 abril 2012**

## INDICE

	PÁG.
0 INTRODUCCIÓN	2
1 EVOLUCIÓN de los MERCADOS	3
2 ESTRUCTURA de la CARTERA Y BENCHMARK	5
3 GESTIÓN de las INVERSIONES	9
4 EVOLUCIÓN del FONDO 2011	11
5 CONCLUSIÓN	14
6 INFORMACION CONTABLE	15
7 EVOLUCIÓN del FONDO 2012	19

## 0. INTRODUCCIÓN

El presente informe recoge los puntos más destacados acontecidos hasta el 31 de diciembre del 2011 y que afectan a Previcorp Fondo de Pensiones, así como un análisis de su información financiera.

Comenzamos analizando la evolución de los mercados financieros.

Posteriormente describimos la composición de la cartera del fondo comparada con el benchmark y la gestión de las inversiones realizada en el período.

## 1. EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS

- **Macroeconomía**

Los datos macroeconómicos conocidos durante el año muestran un débil crecimiento de la producción (PIB) tanto en Estados Unidos como en Europa. Estos datos mantienen el temor a una nueva recesión para este año 2012. El mercado laboral no mejora y las tasas de desempleo siguen siendo elevadas. La inflación, por su lado, no ejerce demasiada presión alcista, lo que facilita, en parte, las políticas monetarias expansivas que se están llevando a cabo tanto por parte de la Reserva Federal (FED) como del Banco Central Europeo (BCE).

La atención de los inversores recae en las incertidumbres político-financieras que se ciernen sobre Europa, donde el problema de la financiación de Grecia aún no ha sido solucionado y amenaza con extender el problema al resto de países periféricos, especialmente a Portugal, España e Italia.

- **Mercados de Renta Fija**

Las incertidumbres en Europa, generadas en gran medida por las instituciones europeas, quedan reflejadas en la actuación del BCE con el tipo de interés oficial. Este empezó el año en el 1%, después de sufrir durante el año dos incrementos en la primera parte y dos rebajas en el tramo final, terminó el año en el mismo nivel en el que empezó. Por su parte en Estados Unidos los tipos oficiales no se han modificado y se mantienen en el rango 0%-0.25%, mínimo histórico.

La deuda de los países periféricos ha continuado dando problemas. Durante este período, los diferenciales de financiación entre Alemania y el resto de países de la Unión Europea han alcanzado máximos históricos y un incremento de la volatilidad considerable. Tras los rescates de Grecia, Irlanda y Portugal, los mercados han castigado a España y a Italia. Los altos costes de financiación de España e Italia son un auténtico problema para la Unión Europea, ya que el tamaño de estas economías imposibilita un rescate. La preocupación es tal que el BCE activó un plan de compra de deuda soberana de estos dos países, con lo que se consiguió rebajar las tensiones de mercado y reducir los costes de financiación, aunque los mismos siguen estando presentes, y más teniendo en cuenta la amenaza de quiebra de Grecia.

- **Mercados de Renta Variable**

El comportamiento de los mercados de renta variable ha sido muy dispar en función de las zonas geográficas. Así, mientras Estados Unidos cerraba el año prácticamente sin variación, los mercados europeos asumían importantes pérdidas.

Las pérdidas en Europa han sido considerables. Subrayar el mal comportamiento del mercado alemán que atesoraba una gran evolución a pesar de la crisis económica, y el buen comportamiento relativo de España.

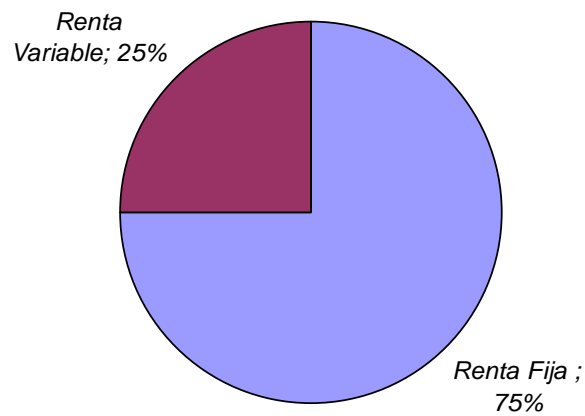
<b>RENTA VARIABLE</b>		
<i>Pais</i>	<i>Indice</i>	<i>Revalorización</i>
		<i>Anual</i>
Zona Euro	Eurostoxx 50	-17,47%
España	Ibex 35	-13,11%
Francia	CAC	-17,94%
Alemania	DAX	-14,69%
Estados Unidos	S&P	-0,02%

## 2. ESTRUCTURA DEL BENCHMARK Y DE LA CARTERA

El fondo se compara con un benchmark sintético compuesto de la siguiente forma:

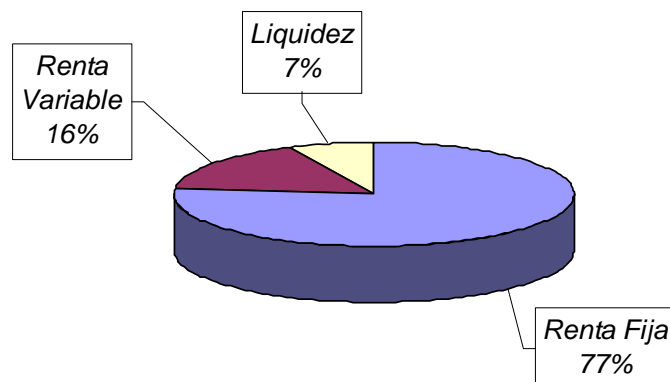
- 75% índice RF (EFFA España con duración aproximada de 5.5 años.
- 25% índice Eurostoxx 50.

### Distribución del Benchmark

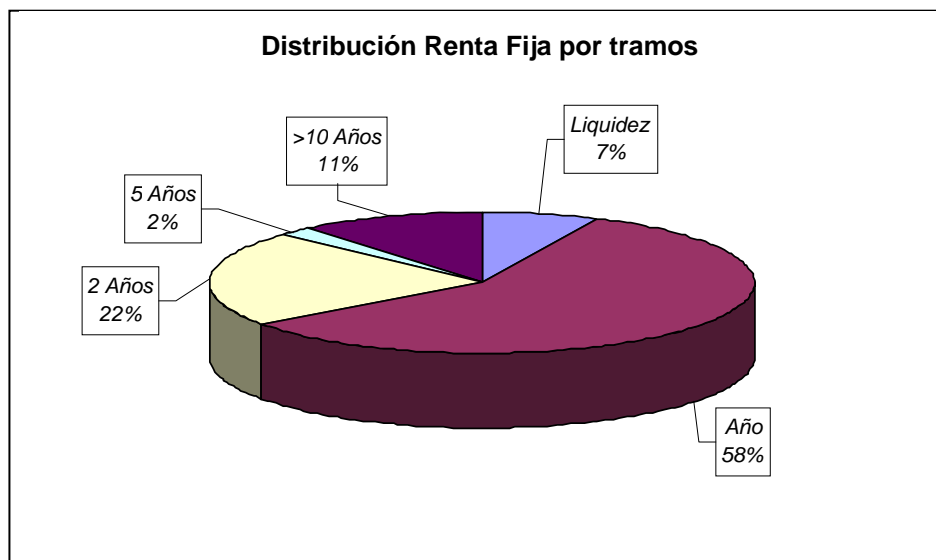


- **Distribución de la cartera del Fondo a 31.12.2011**

### Distribución Cartera



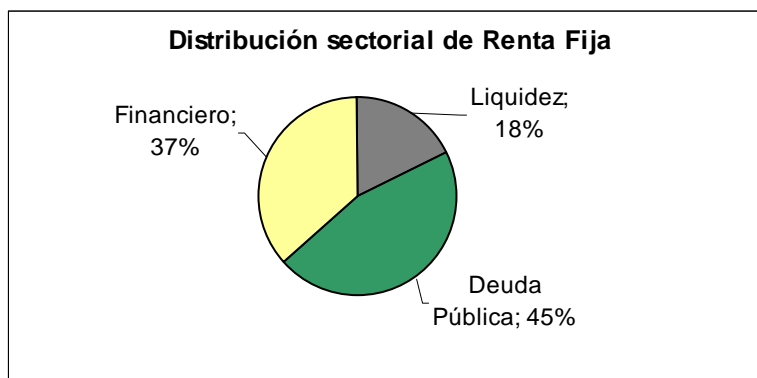
- **Distribución de la renta fija por tramos.**



Con esta distribución por tramos de la curva, la duración de la cartera de renta fija del Fondo se ha situado a final de 2011 en 0.8 años.

- **Posiciones relevantes en Renta Fija.**

El rating sintético de la cartera es A, lo que indica la elevada calidad crediticia de las inversiones. Principalmente estas inversiones están dirigidas a administraciones públicas (45%), seguidas de las instituciones financieras (37%), donde se incluyen las cédulas hipotecarias así como los depósitos a plazo.



- **Distribución de la renta variable por zona geográfica.**

Las inversiones de renta variable se han distribuido entre Europa y Estados Unidos, estando prácticamente durante todo el año con mayor exposición en el mercado americano. La distribución geográfica durante el 2011 ha sido:

<b>Distribución Geográfica</b>	
Estados Unidos	60%
Unión Europea	40%

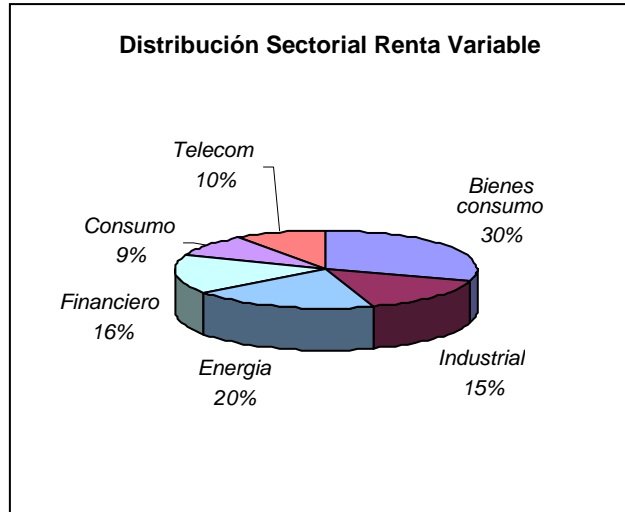
- **Posiciones relevantes en Renta Variable.**

<b>Mayor Exposición</b>		
	<b>Acciones</b>	<b>Peso</b>
1	Siemens	1,08%
2	Bayer	1,04%
3	ENI	1,00%
4	Santander	0,97%
5	Total	0,87%
6	BBVA	0,63%
	<b>Resto</b>	<b>94,41%</b>

Se mantiene una alta diversificación de la cartera de renta variable en el Fondo, evitando de esta forma la concentración de riesgo. En la tabla se aprecia el bajo peso relativo de las mayores posiciones del Fondo en acciones a final de año. Las inversiones en bancos españoles responden a las restricciones de la CNMV vigentes a final de año.



- **Distribución sectorial en renta variable.**



La industria de bienes de consumo y la energética son los sectores con mayor peso de la inversión en el apartado de renta variable. La baja exposición al sector financiero ha favorecido considerablemente la buena evolución de la cartera, aunque este peso tuvo que ser incrementado por las restricciones temporales impuestas por la CNMV.

### 3. GESTIÓN DE LAS INVERSIONES

- **Renta Fija.**

Durante este año en la cartera de renta fija ha primado minimizar el riesgo, ante el panorama tan convulso que se presentaba en Europa. Con este fin se ha mantenido la duración de la cartera por debajo de los 2 años, cerrando en diciembre con una duración incluso inferior, 0.8 años.

En cuanto a la distribución geográfica, se han ido vendiendo paulatinamente las posiciones que el Fondo tenía en deuda pública de otros países de la Zona Euro, para centralizar la inversión en deuda pública española.

Una parte mayoritaria de esta inversión se realizó a través de letras del tesoro o deuda de comunidades autónomas con vencimientos inferiores a los 18 meses. Otra parte se destinó a compras de deuda pública española a largo plazo, concretamente a 15 años, en los momentos de repunte de su rentabilidad; la media de las compras estuvo por encima del 6%. Posteriormente se aprovechó el descenso de rentabilidades de estos activos, con motivo del apoyo del Banco Central Europeo a la deuda de los países periféricos, para realizar ventas en niveles del 5.60%. Y en el tramo final del año se han vuelto a recomprar estos bonos al marcar de nuevo rentabilidades por encima del 6%, dejando así una parte de la cartera invertida en el largo plazo.

Las inversiones en renta fija privada se han materializado en depósitos a plazo y cédulas hipotecarias. Los depósitos representan actualmente el 20% de la cartera de renta fija. Los tipos de interés medios están por encima del 3.5% y dotan a la cartera de estabilidad y liquidez, dado que los mismos pueden ser cancelados en cualquier momento sin penalización.

En momentos puntuales se han utilizado los futuros sobre el bono alemán a 10 años para modular la duración de la cartera.

- **Renta Variable.**

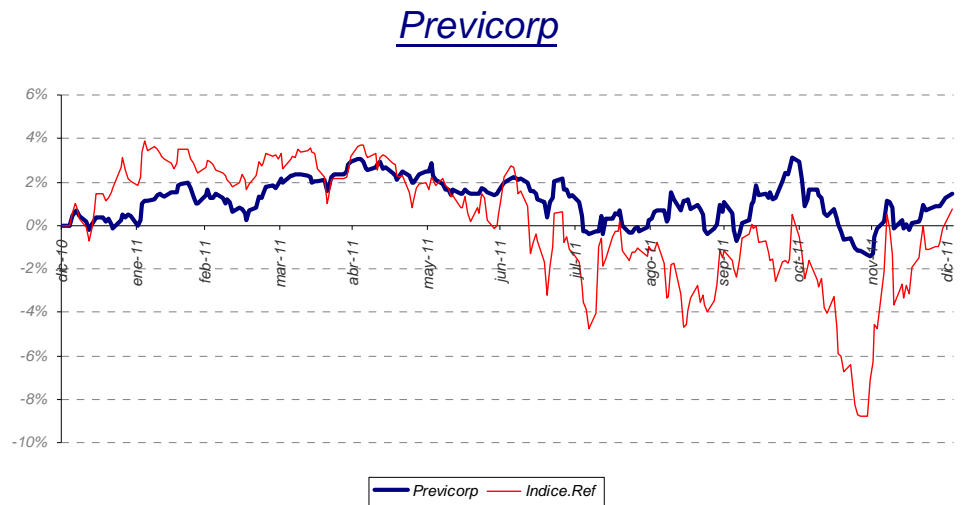
El Fondo ha ido ajustando su exposición a la renta variable en función de las condiciones del mercado en cada momento. Así durante el 2011 su exposición ha oscilado entre un mínimo del 0% y un máximo del 30%, aprovechando todo el rango permitido por la política de inversión. El Fondo ha dividido sus inversiones entre el mercado europeo y el americano, dando a este último mayor peso durante buena parte del año, y beneficiándose así de su mejor comportamiento relativo.

Desde el punto de vista sectorial destaca la baja exposición al sector financiero y la predilección tanto por el sector de bienes de consumo como por el energético.

A pesar de las condiciones adversas del mercado de renta variable, el Fondo ha minimizado el impacto de las pérdidas gracias a la buena selección de mercados, sectores y la correcta regulación de la exposición a estos mercados.

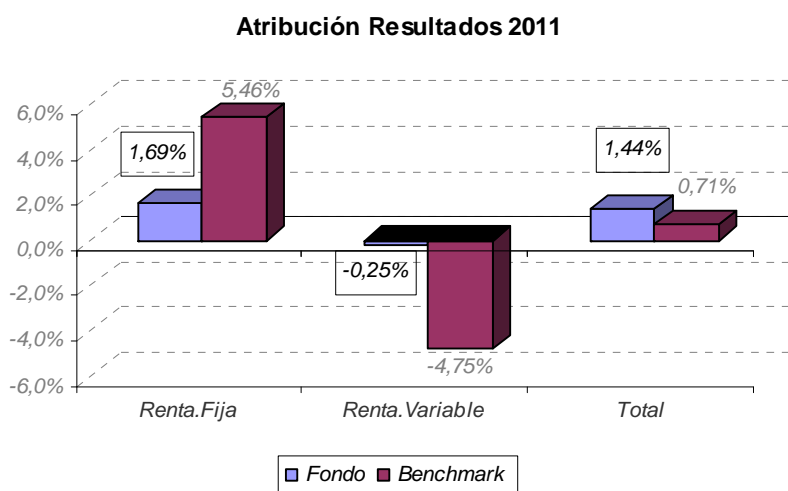
#### 4. EVOLUCIÓN DEL FONDO 2011

El Fondo cierra 2011 con una rentabilidad acumulada positiva del 1.44%, mientras que su benchmark alcanza el 0.73%. Por lo tanto el diferencial obtenido durante este año es del 0.71% a favor del Fondo.



- **Atribución de los resultados**

Analizando y comparando las fuentes de rentabilidad del Fondo con respecto a su índice de referencia podemos apreciar el mejor comportamiento del Fondo en renta variable y la menor rentabilidad obtenido por el lado de la renta fija.



El mejor comportamiento de la renta variable de la cartera con respecto al índice de referencia reside principalmente en la baja exposición a los mercados de renta variable mantenida durante el año y a la diversificación que se llevó a cabo con inversiones en Estados Unidos.

Con respecto al comportamiento de la renta fija, el principal motivo del diferencial negativo con respecto al índice de referencia reside en la infraponderación en la deuda pública española. Este activo ha tenido un año muy turbulento con un final de año muy positivo.

- **Clasificación de INVERCO**

INVERCO, la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones, elabora una clasificación tanto de fondos de pensiones de empleo como de fondos de pensiones individuales.

La clasificación de fondos de pensiones de empleo donde se encuentran los planes de Previcorp, FP la componen 1.325 planes. En esta clasificación, INVERCO no diferencia los planes en función de su política de inversión, por lo que se puede encontrar un abanico variopinto de diferentes filosofías de inversión. La rentabilidad media del total de fondos de empleo en el 2011 es del -0.44%, muy inferior al 1.44% de rentabilidad obtenido por Previcorp, FP. Con este resultado todos los planes de Previcorp FP se encuentran clasificados por encima de la media.

Analizando las clasificaciones de INVERCO de los fondos de pensiones individuales, las cuales agrupan los planes en función de su estrategia de inversión, apreciamos que:

- Previcorp, FP obtiene una rentabilidad superior a la media de los planes individuales (-1.17%)
- Los fondos de pensiones individuales con estrategias de inversión de renta fija mixta, es decir similar a la de Previcorp, FP, obtienen una rentabilidad media negativa del -2.21%.
- Previcorp, FP mejora la rentabilidad media de cada una de las 6 categorías de fondos de pensiones individuales de INVERCO

	2011
<b>PREVICORP, FP</b>	<b>1,44%</b>
<b>Media Planes de Empleo</b>	<b>-0,44%</b>
Renta Fija Corto Plazo	1,38%
Renta Fija Largo Plazo	1,39%
<b>Renta Fija Mixta</b>	<b>-2,21%</b>
Renta Variable Mixta	-7,01%
Renta Variable	-10,40%
Garantizados	1,36%
<b>Media Planes Individuales</b>	<b>-1,17%</b>

## 5. CONCLUSIÓN

La situación de los mercados durante el 2011 ha continuado siendo muy complicada. La sombra de la recesión amenaza a las principales potencias mundiales y, en caso de producirse, arrastraría al resto de economías. Europa, foco de atención de los inversores, mantiene la incertidumbre ante los problemas de financiación de los denominados países periféricos.

Ante este panorama Previcorp, FP ha extremado las precauciones, procurado proteger el capital existente. Por este motivo la duración de las inversiones en renta fija se ha mantenido muy baja, al igual que la exposición a los mercados de renta variable. Gracias a esto, el Fondo ha evitado, en gran medida, las turbulencias del mercado y ha logrado una rentabilidad positiva al finalizar el año. Este resultado le sitúa por encima de la media de rentabilidad obtenida por los planes de empleo en España.

## 6. INFORMACIÓN CONTABLE

### a) Activo del Balance:

El activo del balance a 31 de diciembre de 2011 y 2010, en miles de euros, es el siguiente:

ACTIVO	31/12/2011	31/12/2010
<b>Provisiones matemáticas aseguradora</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>41.145</b>	<b>40.443</b>
Acciones y otros títulos de Renta Variable	6.795	6.601
Títulos de Renta Fija	34.226	33.881
Intereses periodificados	717	498
Depósitos y fianzas	461	625
Plusvalías	507	530
Minusvalías	-1.561	-1.692
<b>Deudores</b>	<b>361</b>	<b>234</b>
Hacienda Pública Deudora	130	133
Otros deudores	231	101
<b>Tesorería</b>	<b>6.353</b>	<b>4.728</b>
Bancos, Cuenta Corriente	6.353	2.927
Adquisición Temporal de Activos	0	1.800
Intereses periodificados	0	1
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>47.860</b>	<b>45.406</b>



b) Pasivo del Balance:

El pasivo del balance a 31 de diciembre de 2011 y 2010, en miles de euros, es el siguiente:

PASIVO	31/12/2011	31/12/2010
<b>Cuenta de Posición</b>	<b>47.733</b>	<b>45.273</b>
<i>Saldo Inicial</i>	<i>45.273</i>	<i>49.731</i>
<b>Entradas</b>		
Aportaciones	5.946	6.812
Contratos con aseguradores	50	187
Ingresos propios del plan	1	0
Resultados del Fondo Imputados al Plan	717	-1.045
<b>Salidas</b>		
Prestaciones	-3.992	-10.224
Gastos por garantías externas	-262	-187
Gastos Propios del Plan	0	-1
<i>Saldo final</i>	<i>47.733</i>	<i>45.273</i>
<b>Acreeedores</b>	<b>127</b>	<b>133</b>
Acreeedores	119	121
Hacienda Pública Acreeedora	8	12
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>47.860</b>	<b>45.406</b>

c) Cuenta de posición del plan

La cuenta de posición del plan a 31 de diciembre, en miles de euros, es la siguiente:

DESCRIPCIÓN	31/12/2011	31/12/2010
<b>Saldo Inicial de la Cuenta de Posición</b>	<b>45.273</b>	<b>49.731</b>
<b>Entradas</b>	<b>6.714</b>	<b>6.999</b>
<i>Aportaciones al Plan</i>		
Aportaciones obligatorias promotor	3.305	3.716
Aportaciones obligatorias participes	1.442	1.628
Mov. Procedentes de otros inst. de prev. Social	69	140
<i>Reasignaciones entre subplanes</i>	1.130	1.328
<i>Contratos con aseguradores</i>	50	187
<i>Ingresos propios del Plan</i>		
Otros ingresos del Plan	1	0
<i>Resultados del Fondo imputados al Plan</i>		
Beneficios del Fondo imputados al Plan	717	0
<b>Salidas</b>	<b>4.254</b>	<b>11.457</b>
<i>Prestaciones</i>		
Prestaciones	1.156	1.290
Mov. Procedentes de otros inst. de prev. Social	1.705	7.607
<i>Reasignaciones entre subplanes</i>	1.130	1.328
<i>Gastos por garantías externas</i>		
Primas de seguro	262	186
<i>Gastos propios del Plan</i>		
Otros gastos del Plan	1	1
<i>Resultados del Fondo imputados al Plan</i>		
Pérdidas del Fondo imputados al Plan	0	1.045
<b>Saldo Final de la Cuenta de Posición</b>	<b>47.733</b>	<b>45.273</b>

d) Cuenta de resultados del fondo de pensiones:

El detalle de la cuenta de resultados en miles de euros es el siguiente:

DESCRIPCIÓN	31/12/2011	31/12/2010
<b>Ingresos de las Inversiones</b>	<b>1.566</b>	<b>1.374</b>
Intereses de títulos de renta fija	1.224	1.077
Dividendos y Primas	291	265
Intereses de Adquisic. Temporal de Activos	2	1
Intereses de la cuenta corriente	47	30
Otros intereses	2	1
<b>Beneficios en la venta de títulos</b>	<b>3.766</b>	<b>884</b>
<b>Diferencias positivas de cambio</b>	<b>4.522</b>	<b>2.221</b>
<b>Variación positiva por valoración de inv. financieras</b>	<b>35.212</b>	<b>28.782</b>
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>45.066</b>	<b>33.261</b>
<b>Comisiones y otros gastos</b>	<b>397</b>	<b>366</b>
Comisión de Gestión	251	238
Comisión de Depositaria	24	24
Gastos de Auditoría	10	11
Otros gastos del Fondo	112	93
<b>Pérdidas en la venta de títulos</b>	<b>2.451</b>	<b>1.609</b>
<b>Diferencias negativas de cambio</b>	<b>5.649</b>	<b>2.142</b>
<b>Variación negativa por valoración de inv. financieras</b>	<b>35.852</b>	<b>30.189</b>
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>44.349</b>	<b>34.306</b>
<b>BENEFICIO / PÉRDIDA</b>	<b>717</b>	<b>-1.045</b>

## 7. EVOLUCIÓN DEL FONDO 2012

Durante el primer trimestre del 2012, el Fondo ha mantenido el sesgo conservador de los últimos años. Esta reducción del riesgo se aprecia en la menor volatilidad con respecto al índice de referencia del Fondo. Al cierre del primer trimestre la rentabilidad acumulada es del 1.88% frente al 2.25% del índice de referencia.

