

El presente informe de EPSVs contiene los siguientes cinco epígrafes.

- 1.- Exposición recomendada.
- 2.- Visión estratégica aplicada a las carteras.
- 3.- Carteras tipo: Evolución del último trimestre y Propuesta de nueva cartera.
- 4.- Adaptación (por edad) de la Nueva propuesta.
- 5.- Descripción de las EPSVs seleccionadas y disclaimer.

Histórico de rentabilidad de las Carteras Modelo de EPSVs

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	4T18	1T19	2019*
Conservadora	9,17%	6,79%	-0,78%	1,00%	4,10%	-4,93%	-3,71%	2,98%	2,98%
Moderada	15,10%	8,38%	-1,82%	1,52%	6,40%	-6,96%	-6,82%	5,50%	5,50%
Agresiva	20,86%	9,56%	-2,57%	0,87%	9,53%	-12,18%	-9,86%	7,83%	7,83%

\*Rentabilidad anual acumulada a cierre de 29/03/2019

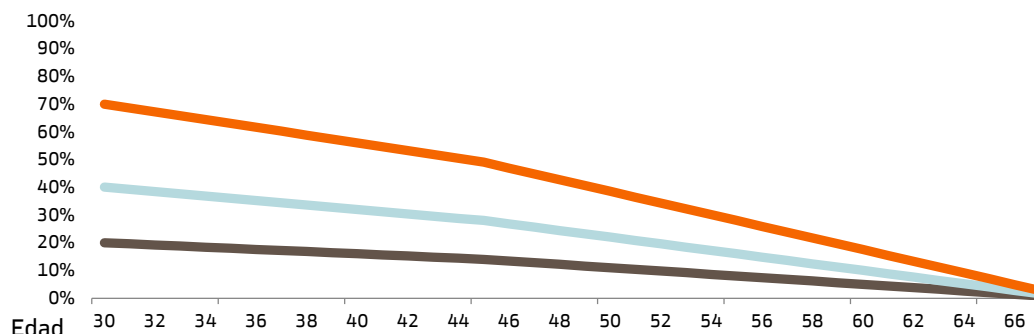
## 1.- EXPOSICIÓN RECOMENDADA A RENTA VARIABLE.

Porcentaje máximo de inversión en renta variable:

20%	vs. 20% ant.	Perfil Conservador
40%	vs. 45% ant.	Perfil Moderado
70%	vs. 70% ant.	Perfil Agresivo

El asesoramiento que contiene este informe está basado en tres aspectos:

- (1) Opinión sobre el mercado.
  - (2) Perfil de riesgo del cliente.
  - (3) Edad del cliente.- Este factor nos parece esencial en este tipo de producto, y se utiliza como un elemento limitador de los riesgos asumidos, aumentando la limitación de exposición a renta variable conforme se va acercando la fecha de rescate del plan de pensiones.
- Por ello este informe propone una cartera tipo por perfil (pág.2) que en este caso corresponde a un inversor de 30 años y posteriormente se adapta dicha propuesta a la edad del inversor (pág. 3).



## 2.- VISIÓN ESTRATÉGICA APLICADA A LAS CARTERAS

### Evolución reciente.-

El primer trimestre ha sido un período de recuperación, tras el fuerte descenso de los mercados y de las carteras a finales de 2018. En el 1T19 la Cartera de Perfil Defensivo/Conservador recuperó un +2,9%, la Cartera de Perfil Moderado +5,5% y la Cartera de Perfil Dinámico/Agresivo un +7,8%. En este período los mercados han estado caracterizados por las políticas monetarias más expansivas, tanto de la Fed como del BCE, lo que ha contribuido a un descenso generalizado de las rentabilidades en los mercados de bonos. La Fed cambiaba el tono en su reunión de comienzos de año tras cuatro subidas de tipos en 2018; mientras que el BCE extendía su guía de tipos hasta al menos finales de 2019 (frente a verano de 2019) e introducía nuevas medidas como los TLTROs. En resumen, la economía global sigue en fase de ralentización de ciclo (las estimaciones del FMI a nivel global apuntan +3,5% 2019E vs +3,7% en 2018), pero ahora con mayores estímulos monetarios y sin presiones inflacionistas. Los mercados laborales siguen fuertes, lo que sostiene el Consumo y la Demanda Interna como motor del crecimiento.

### Estrategia de inversión.-

Consideramos que la estabilización de las expectativas de crecimiento, particularmente en Europa, debería servir de soporte a las valoraciones. En cualquier caso, el catalizador necesario debe venir de la resolución de las incertidumbres (particularmente el Brexit y las relaciones comerciales entre EE.UU. y China). En este contexto, **ajustamos ligeramente la exposición a Renta Variable en la Cartera Moderada al 40% (desde 45%)**, si bien mantenemos las exposiciones a Renta Variable para los perfiles Defensivo/Conservador (20%) y Dinámico/Agresivo (70%). Mantenemos nuestra preferencia por el mercado americano en RV, con una opinión más Neutral hacia Europa y selectivamente a Emergentes (con preferencia hacia Brasil, seguida de India). En un entorno de tipos más bajos durante un período más prolongado hemos mejorado nuestra opinión (a Neutral desde Vender) sobre bonos soberanos y crédito corporativo, europeo y americano.

**De cara al 2T19 ajustamos ligeramente la composición de las carteras.** En términos generales proponemos alguna pequeña rotación entre fondos de renta fija y mixtos y reducimos, en todas ellas, el peso en el BK Bolsa Europa EPSV, para incrementarlo en BK Inversión Mixta o BK Asia EPSV. En concreto: (1) en la cartera Defensiva/Conservadora reducimos un -5% la exposición al BK Dinero, para incrementarlo en el BK Renta Fija. Mientras que entre los componentes de Renta Variable bajamos un -5% en BK Bolsa Europa para incrementarlo en BK Variable América; (2) en la Cartera Moderada, reducimos también la exposición al BK Bolsa Europa en un -10%, para aumentar un +5% el BK Mixto 20 y otro +5% BK Variable Asia; (3) en la Agresiva proponemos dos cambios, por una parte incorporamos con un +15% el BK Inversión Mixta, para lo que salimos del BK Mixto 20 (con un -10%) y rebajamos un -5% el BK Dinero. Por último, rebajamos un -5% del BK Bolsa Europa y lo incrementamos en el +5% BK Variable Asia.

### 3.- CARTERA ANTERIOR Y NUEVA PROPUESTA.

#### PERFIL DEFENSIVO/CONSERVADOR

CARTERA del 31/12 al 31/03/19

Composición de la cartera:

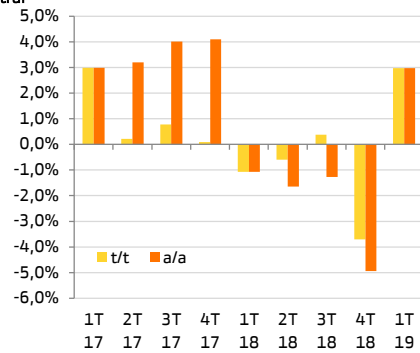
Peso	Plan	Contribución a la rentab.trimestral
30%	BK DINERO EPSV	0,09%
20%	BK RENTA FIJA EPSV	0,19%
30%	BK MIXTO 20 EPSV	0,55%
10%	BK BOLSA EUROPA EPSV	0,89%
10%	BK VARIABLE AMÉRICA EPSV	1,26%

100% 2,98%

Esta cartera se ha revalorizado un 2,98% en el periodo.

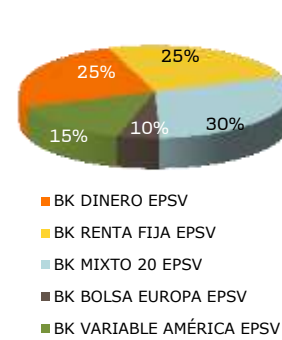
Contribución a la rentab.trimestral

Rentab Trimestral y acumulada en el año:



#### PERFIL DEFENSIVO/CONSERVADOR

PROPUESTA PARA EL RESTO DEL TRIMESTRE:



Peso	Plan
25%	BK DINERO EPSV
25%	BK RENTA FIJA EPSV
30%	BK MIXTO 20 EPSV
5%	BK BOLSA EUROPA EPSV
15%	BK VARIABLE AMÉRICA EPSV

100%

Cambios

-5%	BK DINERO EPSV
5%	BK RENTA FIJA EPSV
-5%	BK BOLSA EUROPA EPSV
5%	BK VARIABLE AMÉRICA EPSV

#### PERFIL MODERADO

CARTERA del 31/12 al 31/03/19

Composición de la cartera:

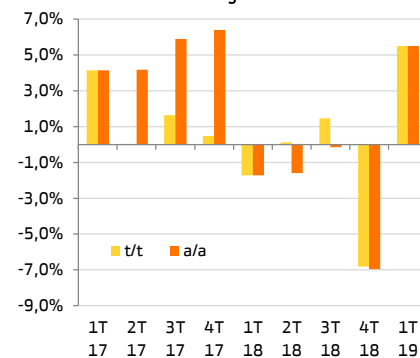
Peso	Plan	Contribución a la rentab. Trimestral
20%	BK DINERO EPSV	0,06%
15%	BK RENTA FIJA EPSV	0,14%
20%	BK MIXTO 20 EPSV	0,37%
15%	BK BOLSA EUROPA EPSV	1,33%
25%	BK VARIABLE AMÉRICA EPSV	3,16%
5%	BK VARIABLE ASIA EPSV	0,44%

100% 5,50%

Esta cartera se ha revalorizado un 5,50% en el periodo.

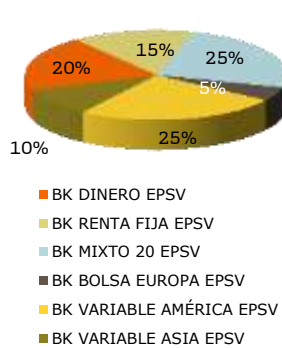
Contribución a la rentab. Trimestral

Rentab Trimestral y acumulada en el año:



#### PERFIL MODERADO

PROPUESTA PARA EL RESTO DEL TRIMESTRE:



Peso	Plan
20%	BK DINERO EPSV
15%	BK RENTA FIJA EPSV
25%	BK MIXTO 20 EPSV
5%	BK BOLSA EUROPA EPSV
25%	BK VARIABLE AMÉRICA EPSV
10%	BK VARIABLE ASIA EPSV

100%

Cambios

-10%	BK BOLSA EUROPA EPSV
5%	BK MIXTO 20 EPSV
5%	BK VARIABLE ASIA EPSV

#### PERFIL DINÁMICO/AGRESIVO

CARTERA del 31/12 al 31/03/19

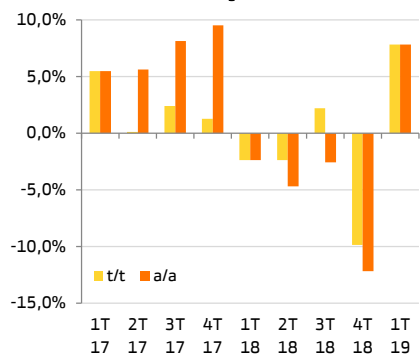
Peso	Plan	Contribución a la rentab.trimestral
10%	BK DINERO EPSV	0,03%
10%	BK RENTA FIJA EPSV	0,09%
10%	BK MIXTO 20 EPSV	0,18%
25%	BK BOLSA EUROPA EPSV	2,22%
35%	BK VARIABLE AMÉRICA EPSV	4,42%
10%	BK VARIABLE ASIA EPSV	0,89%

100% 7,83%

Esta cartera se ha revalorizado un 7,83% en el periodo.

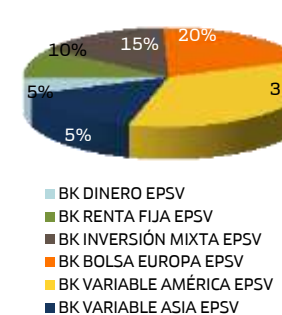
Contribución a la rentab.trimestral

Rentab Trimestral y acumulada en el año:



#### PERFIL DINÁMICO/AGRESIVO

PROPUESTA PARA EL RESTO DEL TRIMESTRE:



Peso	Plan
5%	BK DINERO EPSV
10%	BK RENTA FIJA EPSV
15%	BK INVERSIÓN MIXTA EPSV
20%	BK BOLSA EUROPA EPSV
35%	BK VARIABLE AMÉRICA EPSV
15%	BK VARIABLE ASIA EPSV

100%

Cambios

-5%	BK DINERO EPSV
-10%	BK MIXTO 20 EPSV
15%	BK INVERSIÓN MIXTA EPSV
-5%	BK BOLSA EUROPA EPSV
5%	BK VARIABLE ASIA EPSV

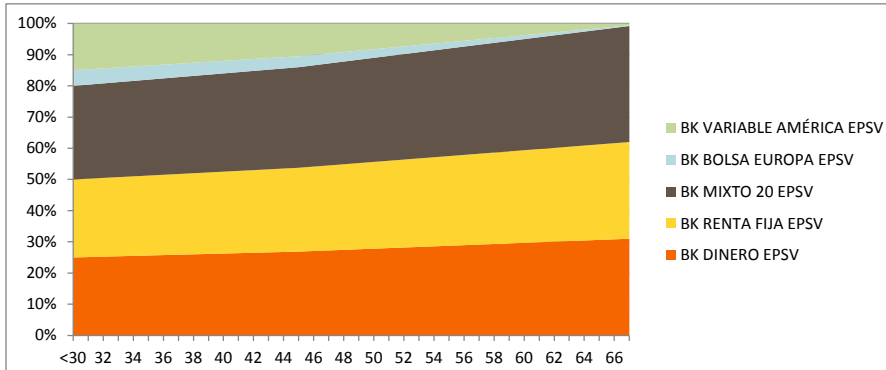
## 4.- PROPUESTA PARA EL PROXIMO TRIMESTRE : ADAPTACION DE LA RECOMENDACION EN FUNCION DE LA EDAD.

### PERFIL DEFENSIVO/CONSERVADOR NUEVA PROPUESTA ESTÁNDAR:

#### Composición de la cartera

Peso	Plan
25%	BK DINERO EPSV
25%	BK RENTA FIJA EPSV
30%	BK MIXTO 20 EPSV
5%	BK BOLSA EUROPA EPSV
15%	BK VARIABLE AMÉRICA EPSV

100%



#### ADAPTACIÓN DE LA PROPUESTA ESTÁNDAR EN FUNCIÓN DE LA EDAD.

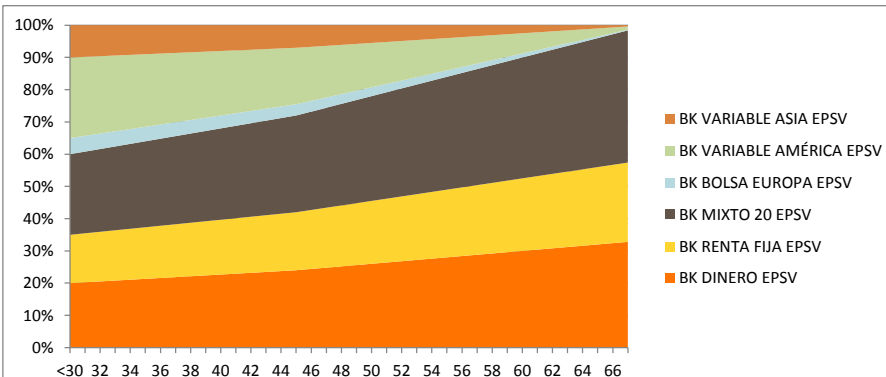
Edad	40	45	50	55	60	65
BK DINERO EPSV	26,3%	26,9%	27,8%	28,8%	29,7%	30,6%
BK RENTA FIJA EPSV	26,3%	26,9%	27,8%	28,8%	29,7%	30,6%
BK MIXTO 20 EPSV	31,5%	32,3%	33,4%	34,5%	35,6%	36,8%
BK BOLSA EUROPA EPSV	4,0%	3,5%	2,8%	2,0%	1,3%	0,5%
BK VARIABLE AMÉRICA EPSV	12,0%	10,5%	8,3%	6,0%	3,8%	1,5%
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

### PERFIL MODERADO NUEVA PROPUESTA ESTÁNDAR:

#### Composición de la cartera:

Peso	Plan
20%	BK DINERO EPSV
15%	BK RENTA FIJA EPSV
25%	BK MIXTO 20 EPSV
5%	BK BOLSA EUROPA EPSV
25%	BK VARIABLE AMÉRICA EPSV
10%	BK VARIABLE ASIA EPSV

100%



#### ADAPTACIÓN DE LA PROPUESTA ESTÁNDAR EN FUNCIÓN DE LA EDAD.

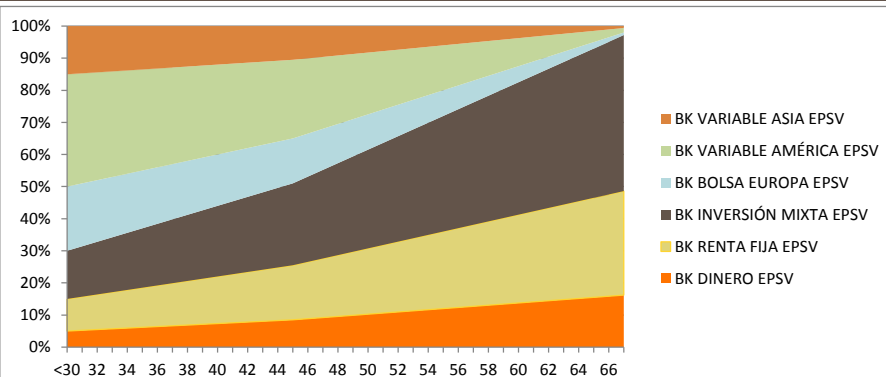
Edad	40	45	50	55	60	65
BK DINERO EPSV	22,7%	24,0%	26,0%	28,0%	30,0%	32,0%
BK RENTA FIJA EPSV	17,0%	18,0%	19,5%	21,0%	22,5%	24,0%
BK MIXTO 20 EPSV	28,3%	30,0%	32,5%	35,0%	37,5%	40,0%
BK BOLSA EUROPA EPSV	4,0%	3,5%	2,8%	2,0%	1,3%	0,5%
BK VARIABLE AMÉRICA EPSV	20,0%	17,5%	13,8%	10,0%	6,3%	2,5%
BK VARIABLE ASIA EPSV	8,0%	7,0%	5,5%	4,0%	2,5%	1,0%
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

### PERFIL DINÁMICO/AGRESIVO NUEVA PROPUESTA ESTÁNDAR:

#### Composición de la cartera:

Peso	Plan
5%	BK DINERO EPSV
10%	BK RENTA FIJA EPSV
15%	BK INVERSIÓN MIXTA EPSV
20%	BK BOLSA EUROPA EPSV
35%	BK VARIABLE AMÉRICA EPSV
15%	BK VARIABLE ASIA EPSV

100%



#### ADAPTACIÓN DE LA PROPUESTA ESTÁNDAR EN FUNCIÓN DE LA EDAD.

Edad	40	45	50	55	60	65
BK DINERO EPSV	7,3%	8,5%	10,3%	12,0%	13,8%	15,5%
BK RENTA FIJA EPSV	14,7%	17,0%	20,5%	24,0%	27,5%	31,0%
BK INVERSIÓN MIXTA EPSV	22,0%	25,5%	30,8%	36,0%	41,3%	46,5%
BK BOLSA EUROPA EPSV	16,0%	14,0%	11,0%	8,0%	5,0%	2,0%
BK VARIABLE AMÉRICA EPSV	28,0%	24,5%	19,3%	14,0%	8,8%	3,5%
BK VARIABLE ASIA EPSV	12,0%	10,5%	8,3%	6,0%	3,8%	1,5%
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

## 5.- DESCRIPCIÓN DE LAS EPSVs SELECCIONADAS

BK DINERO EPSV	El plan invierte el 100% de su patrimonio en valores de Renta Fija y activos monetarios (pagarés, repos sobre Deuda Pública, letras del tesoro, etc.), incluyendo depósitos en entidades de crédito.
BK RENTA FIJA EPSV	El plan invierte el 100% del patrimonio en Renta Fija de Largo plazo. Su filosofía es invertir en activos que se revalorizan en caso de un descenso de los tipos de interés, pero que asimismo pueden perder valor ante un aumento de los mismos.
BK MIXTO 20 EPSV	El plan invierte hasta un 20% de su patrimonio en Renta Variable, diversificando la cartera de renta variable en valores que coticen en la bolsa europea. El porcentaje de inversión vendrá determinado por el mercado, pudiendo variar de un 0% a un 20%.
BK INVERSIÓN MIXTA EPSV	El plan invierte hasta un 50% de su patrimonio en Renta Variable, con un mínimo del 60% de la cartera de renta variable invertido en valores que coticen en la bolsa española. El porcentaje de inversión vendrá determinado por el mercado, pudiendo variar de un 0% a un 50%.
BK BOLSA EPSV	El plan puede invertir un 100% de su patrimonio en valores de renta variable que coticen principalmente en la Bolsa Española. El porcentaje de inversión vendrá determinado por la situación del mercado, pudiendo variar entre un 0 y un 100%.
BK BOLSA EUROPA EPSV	El plan puede invertir un 100% de su patrimonio en Renta Variable, sobre todo en aquéllos activos que tienen una alta rentabilidad por dividendo y pertenecen al mercado europeo. El porcentaje de inversión puede variar desde un 0% a un 100%, y vendrá determinado por la situación de mercado.
BK VARIABLE AMÉRICA EPSV	El plan puede estar invertido hasta un 100% en Renta Variable Americana. El porcentaje concreto de inversión en cada momento vendrá determinado por la situación del mercado, pudiendo variar desde un 0% a un 100%. El riesgo de divisa está parcialmente cubierto como consecuencia de que el nivel de exposición a renta variable americana se construye con el empleo de futuros sobre el índice S&P 500.
BK VARIABLE ASIA EPSV	El plan invierte fundamentalmente en activos de renta variable de compañías de países asiáticos, principalmente Japón, Australia, India, China y Corea. El porcentaje de inversión vendrá determinado por la situación del mercado, pudiendo oscilar entre un 0 y un 100%.

**AVISO LEGAL.-**

El presente documento no constituye una oferta de inversión ni una recomendación de compra o venta de instrumentos financieros, el inversor debe ser consciente de que las carteras modelo contenidas en este documento no han sido elaboradas teniendo en cuenta sus circunstancias personales, por lo cual estas carteras pueden no ser adecuadas a sus objetivos de inversión, su situación financiera o su conocimiento y experiencia concretos, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión procurándose a tal fin el asesoramiento especializado que considere necesario. El presente informe no es un documento informativo oficial de los fondos de pensiones a los que en él se hace referencia, ni ha sido objeto de verificación ni aprobación por parte de la Dirección General de Seguros. En particular, el anterior apartado en que se describen los principales fondos recomendados se ofrece a efectos meramente orientativos y en ningún caso sustituye la documentación correspondiente a cada plan de pensiones depositada en la Dirección General de Seguros. Toda decisión de inversión deberá adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente de cada plan de pensiones concreto. Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

**FILOSOFÍA DE INVERSIÓN DE LAS CARTERAS MODELO DE EPSVs.-**

El objetivo básico de las carteras de EPSVs es vincular sus rentabilidades a la evolución de las bolsas cuando el contexto de mercado sea favorable a éstas, pero priorizando la conservación del patrimonio en los períodos en que las bolsas adopten un tono bajista. Esto se traduce en tratar de conservar el patrimonio en contextos de mercado adversos y favorecer rentabilidades superiores, en mayor (perfil agresivo) o menor grado (perfiles moderado y conservador) en los años con contextos de mercado favorables. Esto debe ser interpretado como un objetivo, pero en ningún caso como un compromiso por parte de Bankinter, que en ningún caso asume responsabilidad alguna con relación a la posible evolución futura de los fondos de inversión incluidos en las carteras. La composición e idoneidad de las carteras es revisada trimestralmente, salvo que sea festivo, en cuyo caso se anticipará lo necesario dicha revisión.

En casos excepcionales, por razones de situación de los mercados o de cualquier otra índole, las carteras pueden ser sometidas a revisión en cualquier otro momento y con la frecuencia que Bankinter estime oportuna. Siempre que las carteras son revisadas pueden introducirse cambios en ellas, pero no obligatoriamente.

Algunos de las EPSVs seleccionadas para las carteras de ámbito global pueden estar denominados o invertidos en divisas distintas al euro, lo que implica asumir riesgo divisa. La evolución futura de las EPSVs de renta fija está condicionada por variables exógenas, como cambios en los tipos de interés o en las expectativas de inflación, entre otros.

Las carteras desarrollan un estilo de gestión dinámico, que implica, independientemente del perfil de la cartera, una exposición alta a EPSVs de renta variable cuando las perspectivas del mercado sean favorables para bolsas y alta a EPSVs de renta fija y/o monetarios cuando el contexto sea el contrario. La edad del partícipe será tenida en cuenta como elemento limitador de la exposición propuesta. Las revalorizaciones indicadas no incluyen las comisiones que eventualmente pudiesen existir por suscripción y reembolso de los planes mencionados en las carteras.