

INBERTSIO PRINTZIPIOEN DEKLARAZIOA 2020-12-10

Entitateko aktiboa bere Bazkide Arrunt eta Onuradunen onurarako soilik inbertituko da.

Entitateko aktibo gehiengoak merkatu arautuetan inbertituko dira. Aktiboak entitateko segurtasuna, errentagarritasuna, likidezia, dibertsifikazioa eta moneta eta epe adostasuna mantenduaz inbertituko dira.

Entitateko aktiboak uneoro indarrean dauden arauen arabera inbertituko dira. Dena dela, Entitateak bere aktiboetatik ehuneko bat, gai ez diren aktiboetan mantentzen ditu egungo arauen arabera, aktibo hauek arau honen argitalpenaren aurretik eskuratuak izan ziren eta ahal den bezain laster salduak izango dira Entitateko bazkideen interesak kaltetu gabe, indarrean dauden behin-behineko epeak errespetatuta.

Entitateko aktiboen dibertsifikazioak gutxienez inflazioa gaindituko duen errentagarritasuna lortzea izango du helburu.

Entitateak Inbertsio Printzipioen Deklarazioa hiru urtero berrikusiko du. Dena den, merkatuen egoerak gomendatuko balu edo ezarri beharreko arautegi berriak eskatuko balu, aldaketak egin ahal izango dira lehen aipatutako epea baino lehen, hauek Entitateko Gobernu Batzordean onartuak izan behar direlarik, eta era berean, Gobernu Batzorde honen ondoren ospatuko den lehen Batzar Nagusira eramango dira.

GEROAK gai sozialak, ingurumenekoak, etikoak eta gobernu korporatibokoak kontuan hartzen ditu bere Inbertsio Sozialki Arduratsuen politikan zehaztutako inbertsoetan.

ZORROAREN ARRISKU PROFILA

Entitatearen helburua bazkideen errentagarritasuna maximizatzea da une oro bereganatzen dituen arriskuak gutxituaz. Honetarako, zorroa dibertsifikatu bat mantentzen du aktibo mota ezberdinekin, une oro kapitala babestu eta epe ertain eta luzera egonkortasuna lortzeko, betiere merkatuaren egoerak uzten badu.

Entitateko zorroaren gehiengoa Errenta Finkoan, eurotan, inbertitua dago. Honez gain, jarraian zehazten den modura, Entitateak Errenta Aldakorrean inbertitu dezake, Funts Alternatibo, Produktu Higiezinetan, gainera, inbertsio zuzenak burutu ditzake zein Arrisku Kapital Funtsetan edo beste aktiboetan. Inbertsioak eurotan zein beste dibisa garrantzitsuetan gauzatzen dira, hala nola, Dolar amerikarrean, Yen, Libera zein Franko suitzarrean, beste dibisa batzuetan posizioak hartzeko posible izanda, salbuespen gisa.

Errenta Finkoa interes tasen mugimenduek eta hauen kreditu diferentzialek bultzatutako aldakortasunari loturik dagoela kontutan hartuta, hala nola, merkatuaren hautemate, iraupen eta kurbari eta, gainerako aktibo motetan inbertitzeagatik hartutako arrisku ezberdinak baloratuaz, GEROA PENTSIOAKeko zorroaren arriskua ERDI mailakoa dela uste dugu.

INBERTSIO ZORROAREN DIBERTSIFIKAZIOA

ARAU OROKORRAK:

GEROAREN ondarea hiru funtsetan banatuta dago:

1. Funtsa: bazkideak bere gain hartzen duen inbertsio-arriskuari lotutako Zuzkidura Teknikoak eta errenta aktuarialak dituzten bazkide eta onuradunen Hornidura matematikoak biltzen dituen funtsa da.

2. Funtsa: beren prestazioak aldi baterako errenta moduan kobratzen ari diren bazkideen ondarea biltzen duen funtsa da.

Gestorea: Entitatearen Ondare Garbia biltzen duen funtsa da.

Inbertsio Printzipioen Deklarazio hau ezartzerakoan, likidezi gisa hartzen da:

- Kontu korronteen saldoak.
- Urte 1eko gehieneko epea duten gordailuen saldoa.
- Repoak eta ordaindukoak urte 1eko gehieneko epe arte.
- Epe laburreko errenta finkoko funtsen saldoa urte bat baino gutxiagoko iraupena badute.

Kontraparteko arriskuen mugak ezartzerakoan GEROAk, hiru agentzia nagusiek eskaintzen dituzten balorazioak (S&P, Moody's eta Fitch), edota beste agentzia batzuek, (Besteak beste: Bloomberg, DBRS, Egan Jones edo Axesor) eskaintzen dituztenak aintzat hartzen ditu.

2. Funtsak eta Gestoreak gutxienez % 90 inbertituko dute likidezian eta errenta finkoko baloreetan, ondarea ahalik eta gehien babesteko.

Kudeatzaileari dagokionez, atal honetan parte hartuko dugun kotizatu gabeko enpresei emandako bihurtgarriak edo bihurezin kredituak sartu daitezke, baita bazkide ekintzaileei emandako mikrokredituak ere, egungo legeak kotizatu gabeko enpresei ematen zaizkien maileguak aktibo desegokizat hartzen baititu.

1. Funtsaren kasuan, arauak honako hauek dira:

IPD honetan kalkulaturako ehunekoak Merkatuaren arabera baloratutako 1. Funtsaren Zorro osoarekiko kalkulaturako dira, epemuga-zorro gisa zehaztutako ehunekoa izan ezik.

- Honako Aktibo Talde hauek sailkatzen dira:
 1. Likidezia.
 2. Errenta Finkoa.
 3. Errenta Aldakorra.
 4. Beste Aktibo batzuk.
 5. Arrisku-kapitala edo zuzeneko inbertsioa.

Arrisku-Kapitaleko Sozietateetan (AKS) edo Arrisku-Kapitaleko Funtsetan (AKF) egindako inbertsioak eta kotizatu gabeko enpresen akzioetan egindako Zuzeneko Inbertsioak arrisku handiko aktibo likidazinak direnez gero, hauen gehieneko inbertsio-muga % 15 da.

Entitatearen inbertsioak akzioetan, bonuetan, ordaindukoetan eta abar gauzatu ahal izango dira, hau da, zuzenean edota entitatearen inbertsioen xede diren azpikoen tipologia ezberdinak barneratzen dituzten bideen bitartez, betiere egokiak badira eta indarrean dagoen legeria betetzen badute.

Bide bakarrean egindako inbertsioa % 3 izango da gehienez. Muga hau ez da ezarriko IKE monetario inbertsioari.

Erantsitako tauletan, aktibo tipologiaren arabera ezarritako mugak zehazten dira.

Gestoreek hilabete 1eko gehieneko epean zuzendu beharko dute IPD honetan finkatutako muga edozein ez-betetze. Nolanahi ere, Arrisku Gestoreari eta Barne-lkuskatzaileari egoeraren berri emango zaie. Halaber, Zuzendaritzak doitzeko egindako ekintzak helaraziko dizkio Gobernu Batzordeari.

I.- LIKIDEZIA:

Entitateak zorroaren %30 arte izan dezake likidezian, kontu korranteetan, ordaindukoetan, repoetan edo eperako gordailuetan 12 hilabete baino gutxiagoko epemugarekin. Kreditu-entitateekin gordailuetan egindako inbertsioa baliodun izango da, betiere hauek beren egoitza Europako estatu kide batean badute eta eurotan, dolarretan edo liberatan izendatuak badira, baita urtebete baino gutxiagoko iraupena duten Epe Laburreko Errenta Finkoko funtsetan ere.

Gordailuetako inbertsioak ezingo du Entitate bakarrean %10-a gainditu.

II.- INBERTSIOA ERRENTA FINKOAN:

Errenta Finkoko Inbertsioa Aktiboen honako tipologia hauetan dibertsifikatuta egongo da:

- Letrak, Bonuak, Obligazioak eta Hipoteka-Zedulak.
- Errenta Finkoko Funtsak, zentzu zabalean eta izena edozein delarik ere. Bai UCIT bai beste batzuk hautagarritzat hartuta direnak (urte bat baino gutxiagoko iraupena duten Epe Laburreko errenta finkoko funtsak izan ezik)
- Errenta Finkoko ETFak.
- Errenta Finkoko Deribatuak.
- Zor pribatuko AKSak.
- Kapital-arriskurik gabeko Errenta Finkoko Produktu Egituratuak.
- Dualak: Bonu egituratuak deribatu batekin eta printzipal-arriskuarekin, azpikoaren tipologia edozein izanik ere, betiere errenta finkoko ezaugarri nagusiei eusten badiete.
- Bihurgarriak.
- Eta indarrean dagoen araudia betetzen duten beste guztiak.

Inbertsioa errenta finkoan biziki kudeatuta egongo da merkatuaren egoerak aukera ematen duenean edo beharrezkoa uste denean, zorroaren iraupena murriztuz edo luzatuz, eta inbertsioa jaulkitzaile pribatuei edo publikoei handituz edo gutxituz.

Entitateak ez du ezarria alde zuzenetik finkatutako zorroaren iraupen helbururik.

Errenta finkoko inbertsiorako ezinbestekoa izango da mundu mailako egoera makroekonomikoa, Interes tasen ikuspuntuak, batez ere, Europa, USA eta Japonian eta arrisku sistematikoa aztertzea.

EPEAK:

Inbertsioa errenta finkoan epe labur, ertain eta luzera egin daiteke. Errenta finkoko zorroaren iraupena zehazteko ezinbestekoa izango da:

- Epe ezberdinetan lortutako errendimenduen balio absolutua.
- Kurbaren malda, hots, epe labur eta luzearen arteko diferentziala.

JAULKITZAILEAK:

Aktiboen tipologia jarraituz, Entitateak jaulkitzaile ezberdinetan, publiko zein pribatuetan, inbertitu ahal izango du. Inbertsioa jaulkitzaile bakoitzean zehazteko ezinbestekoa izango da:

- Inbertsio zorrarako epe ertain eta luzeko mailek ezingo dute bakarka Entitateko ondarearen %2-a gainditu eta jaulkitzaile batek ezingo du zorro osoaren %5eko portzentaia gainditu. Izango balitz, lehenengo Gobernu Batzordean jakinarazi beharko litzake, aipatutako haztapenaren murrizketa baloratzeko. %5-a gainditzen duten mailek ezingo dute inolaz ere Entitateak kudeatutako ondarearen %30-a gainditu.
- Zor publikoko balore, Autonomi Erkidego, Foru Aldundi edo probintzietakoak, toki-korporazioak edo bestelako erakunde ofizialak, udalekoak, naziokoak edo nazioz gaindiko inbertsioak portzentaia gainditu ahal izango dute eta jaulkitzaile pribatuen mugak erreferentziaz, baina arretaz dibertsifikatuz eta merkatuen egoeraren arabera, inbertsio ehunekoak eta beren epeak.
- Kalifikazio agentzia nagusiek (Moody's, S&P eta Fitch) emandako rating-a baldin badu.
- Beste agentzia batzuek, Asexorrek esaterako, emandako balorazioak, edota beste tresna batzuk, Rating gabeko jaulkipenak Bloombergeko kreditu kalitatea neurtzeko eredia bezala.
- Kreditu diferentzialak.
- Jaulkitzaileen oinarrizko azterketa.
- Jaulkipenen azterketa sektoriala eta konparatiboa.

ERRENTA FINKOAREN BALORAZIOA

Errenta finkoko aktiboen balorazio irizpidearen arabera ondorengo bi kategori ezarriko dira:

-Epe mugaturako errenta finkoko zorroa: Eskuratzeko unean jaulkipen horregatik rating eskaintzen duten agentzi guztiek Investment Grade (BBB-baino txikiagorik ez) den rating-arekin kalifikatutakoak izan diren baloreak, %75 gutxienez. Muga honek ez die eragingo 2. Funtsera Errenta Finantzarioen ordainketarako eramateko eskuratzen diren jaulkipenei.

-Merkatu prezioekin baloratutako zorroa: Zorro honetan gainontzeko errenta finkoko aktiboak sartuko dira.

III.- INBERTSIOA ERRENTA ALDAKORREAN:

Errenta Aldakorreko Inbertsioa Aktiboen honako tipologia hauetan dibertsifikatuta egongo da:

- Antolatutako merkatuetan Kotizatutako Akzioak.
- Harpidetza-eskubideak.
- **Azpiko gisa** antolatutako merkatuetan **kotizatutako akzioak dituzten** Inbertsio-funtsak edo Inbertsio-sozietateak, sektorea edozein izanik ere, betiere legedapenek ezarritakoa betetzen badute.
- **Azpiko gisa** antolatutako merkatuetan **kotizatutako akzioak dituzten** ETFak, haien sektorea edozein izanik ere.
- Errenta aldakorreko Deribatua.

Entitateak merkatu orokorretan akzioetan inbertitu dezake.

Errenta aldakorreko balioek ez dute inolaz ere Entitateko ondarearen %1,5-a gainditzen.

Akziotan egindako inbertsioak zuhertasunez dibertsifikatuak dira, akzio mota zein sektore eta geografi eremuaren arabera.

IV.- BESTE AKTIBO BATZUK:

Kotizatu gabeko akzioak, Arrisku Kapitaleko Sozietateak eta Higiezinak, Azpiegituren eta Lehengaien sektoreetako Arrisku Kapitaleko Funtsak "Beste Aktibo batzuk" gisa hartzen dira. Era berean, inbertsioa funts alternatiboetan, kategoria honetan sartzen da.

Azpiegitura eta higiezinak, aktibo fisikoak edo akzioak txertatuko dira, baita aktibo horietan dagoen azpikoa duten bideak ere, betiere antolatutako merkatuetan kotizatzen ez badute.

Bestalde, lehengaiak eta funts alternatiboetan, azpiko bermea, kotizatuak, akzioak edo sintetikoak izan daiteke, beti ere indarrean dagoen araudiak uneoro beteta.

Merkatuarekin korrelazio txikia duten eta itzulkin egonkorrak espero diren aktiboetan inbertitzea da helburua.

V.- INBERTSIO ZUZENA

Erakundeak 1. Funtsaren aktiboen % 5 arte inbertituko du kotizatu gabeko sozietateen kapitalean, bai zuzenean, bai SCR, FCR edo egokitzat hartuta diren beste produktu batzuen bidez, produktu horien azpiko aktiboak kotizatu gabeko enpresetan akzioak badira.

Inbertsio zuzena Elkarkidetzarekin batera % 50ean eraturako ORZA AIEren bitartez gauzatu ahal izango da

Oro har, kotizatu gabeko sozietateetan eskuratutako ehunekoa lehen inbertsio-txandan inbertitzen den konpainiaren kapitalaren % 50 izango da gehienez. Ondorengo txandetan, % 50eko ehunekoa gainditu ahal izango da.

DERIBATUAK:

Entitateak baliabide deribatueta inbertitu dezake; opzioak, futuruak, swap-ak, kreditu deribatuak.

Aktibo mota hauetako inbertsioak egiten dira bai zorroaren mailak babesteko bai Errenta Aldakorreko - Errenta Finkoko inbertsioen portzentajeak azkarrago eta aktibo beraiekin zuzenean egin baino transakzio kostu txikiagorekin doitzeko.

Zuzeneko deribatuen operatiboarengatik konprometitutako zenbatekoa aktibo beraienarekin batera zenbatuko da inbertsioaren mugak kalkulatzeko. Honela, Errenta Aldakorreko deribatuen inbertsioa aurreko V. puntuan ezarritako %35ko mugarako zenbatuko da eta dagozkion legezko xedapenak beteko dira.

Aukerak zenbatzeko, primen merkatu-balioaren arabera agertuko dira. Aukeraren strikea dirutan badago, primaren balioa zein azpikoaren balioa hartuko da kontuan.

DIBISA

Inbertio zorroaren inbertsioa gehien bat eurotan gauzatuko da. Dibisa-deribatuek dibisa bakoitzaren posizio garbia gehitu edo murriztuko dute.

- Inbertsioa eurotan: %75-%100
- Inbertsioa euro, dolar, yen, Suitzar frankoa eta libera-tik ezberdinak diren dibisetan %0-%5

1. FONDOAREN INBERTSIO BARNE MUGEN LABURPENA
(Fondoaren Ondare Osoarengan)

	GUTX	GEHI
Jaulkitzaile bakoitzeko Inbertsioa (gehiegizkoa izanez gero, jakinarazi GBari; ∑ inoiz ez > % 30)	-	%5
Funts/Bide bakar batean egindako inbertsioa	-	%3
Funts batean Inbertsioa haren aktibo osoarengan	-	%10
Inbertsioa balore ilikidoetan	-	%15
Inbertsioa Eurotan.	%75	-
Inbertsioa euro, dolar, yen eta libera-tik ezberdinak diren dibisetan.	0	%5
Likidezian eta gordailuetan egindako inbertsioa (12 hilabete baino gutxiago)	%3	%20
Gordailuak entitate bakar batean	-	%10
Inbertsioa Errenta Finkoan	%35	%95
Epemugaturako EF bezela gutxienezko rating-a	BBB-	-
Inbertsioa Bono Publikoetan	0	%100
Inbertsioak Errenta Finkoko balore korporatibo bakar batean	-	%2
Inbertsioa Bihurgarrietan	-	%5
Inbertsioa Estruktoretan	-	%10
Inbertsioa Dualetan	-	%5
Inbertsioa rating gabeko baloretan	-	%5
Inbertsioa High Yield baloretan	-	%15
Inbertsioa Errenta Aldakorrean	-	%40
Inbertsioa akzio bakar batean	-	%1,5
Inbertsioa beste aktiboetan		%10
Inbertsioa azpiegituretan	-	%5
Inbertsioa higiezinetan	-	%5
Inbertsioa lehengaietan	-	%5
Inbertsioa funts alternatiboetan	-	%5
Zuzeneko Inbertsioa	-	%5
Lehen txandan konpainia batean inbertitutako kapitalaren gehieneko muga		%50
Arrisku-kapitaleko sozietate edo funtsek jaulkitako guttizkoaren Inbertsio- muga		%20

ARRISKU KONTROLEKO PROZEDURAK

Arriskua kontrolatzeko helburuarekin departamentu berezi bat osatu da Entitateko Inbertsio eta Kontabilitateko departamenduekin loturik lan egiteko, Entitateko ondarea osatzen duten aktiboen portzentaje eta baloraketaren kontrola egiteko, eta beste edozein motatako kontrola balegokio.

Arriskutzat ulertzen da, ikuspuntu finantzario batetik, aktibo zehatz baten bilakaeraren ziurgabetasuna, inbertsio batek hasiera batean aurreikusitakoa baino etekin desberdinagoak sortzearen aukera azalduaz. Ildo honetan, faktore desberdinak daude inbertsio baten errentagarritasuna aurreikusitakoa baino txikiagoa izateko, hots:

1. ARRISKU LEGALA

Diru-zorroaren inbertsioak, bai legalki bai Inbertsio Printzipioen Deklarazioan ezarrita dauden dibertsifikatzearen irizpideak ez betetzeko arriskua.

Arrisku hau kontrolatzeko hurrengo mugak egiaztatzen dira:

MUGA LEGALAK

AKTIBOAREN GAINKO %	AZALPENA
%70 Gutx.	Errenta Finkoko eta Aldakorreko balore eta eskubideak OCDEko merkatu arautuen negoziazioan onartuak.
	Akzioak eta partaidetzak IICn. (IICak UCITSak izan behar dute)
	Gordailuak <12 hilabete
	Ondasun higiezinak eta higigarri eskubide errealak.
	Hipoteka kredituak
	Baliabide finantzario deribatuak.
%5 Geh.	Enpresa kotizatu batek berak jaulkitako aktiboak.
%10 Geh.	Talde bereko enpresak jaulkitako aktiboak.
%2 Geh.	Enpresa berak merkatu arautuetan kotizatzeko onartu gabeko jaulkitako baloreak.
%4 Geh.	Talde bereko enpresak merkatu arautuetan kotizatzeko onartu gabeko jaulkitako baloreak.
%2 Geh.	BGAeko eratzailleek merkatu arautuetan kotizatzeko onartu gabeko jaulkitako baloreak.
%20 Geh.	Higiezinak eta higiezin eskubide errealak.
%10 Geh.	Higiezin edo higiezin eskubide erreal batean.
%20 Geh.	Baloretan edo sozietateek jaulkitako partaidetzetan edo kapital-arrisku funtsetan.
%5 Geh.	Deribatuetan gehien galera probablea = $1,3 \cdot \delta \cdot \sigma \cdot P$ δ : Deribatuaren delta σ : Aktibo beraren urteko hegazkortasuna P: Aktibo beraren merkatuko balorea.
Beharren arabera	Likidezi koefizientea (Esku dirua+ gordailuak <12 hilabete)
%30 Geh.	Likidezi guztia.
%10 Geh.	Entitate bakarrean likidezi guztia.

ONARTU GABEKO BALOREAK:

Gordailuak 12 hilabete baino gehiagokoak IIC ez UCITS.

2. MERKATU ARRISKUA

Aktibo finantzarioen balioaren galera handia da, bere prezioa zehazten duen faktoreen kontrako mugimenduen ondorioz.

Arrisku hau sortzen da aktibo finantzarioetan edukitako posizioen balioaren galeretan erortzea gerta daitekeelarik, merkatuko arrisku faktoreen aldaketaren ondorioz (errenta aldakorreko kotizazioak, interes tasak, truke tasak, hegazkortasunak, korrelazioak, etabar).

Merkatuko arrisku diskrezionalaren neurketa VaR (Value at Risk) metodologia erabiliz egiten da. VaR-k ematen du posizio batek aurkezten duen aurreikusitako gehiengo galeraren estimazio bat aurkako mugimendu baten ondorioz, baina arrunta, merkatu arriskuan eragina duen parametro ezagunaren batena.

Estimazio hau moneta terminoetan adierazten da eta data bati dagokio, konfiantza maila zehatz batean eta aldi baterako etorkizuna zehazturik.

VaR izeneko (Value at Risk) hilean behin kalkulatzen da, Bloomberg-en ezarritako ereduak eta honako parametro hauek erabiliz:

- Eredu multiaktibo bat erabiltzen da: Bloomberg Risk Model (Eskualdekoa)
- Montecarlo eredu
- Gehieneko galera merkatu-balioaren ehunekoetan adierazten da.
- VaR-ari lotutako konfiantza-maila edo galera-probabilitatea: konfiantza-tarteak % 95etik % 99ra bitarte finkatzen dira.
- Aipatzen den epea: hilabete 1eko epea

3. AURKAKO ALDERDIEN ARRISKUA

Balore baten jaulkitzaileak epemuga datan bere ordainketaren betebeharrak ez burutzearen arriskua da.

Arrisku hau neurtzeko, enpresa independenteak daude errenta finkoko jaulkipenak kalifikatzen dituztenak jaulkitzailearen kreditu arriskuaren arabera, Rating agentziak deitzen direnak, eta horien artean azpimarratzen ditugu Moody's, Standard & Poors eta Fitch.

Agentzi hauek epe luzeko inbertsioak sailkatzen dituzte ondorengo mailen arabera:

		MOODYS	S&P	FITCH
INVESTMENT GRADE	Elkartean baten kalifikazio handiena, fidagarria eta egonkorra.	Aaa	AAA	AAA
	Kalitate handiko elkarteak, oso egonkorak eta arrisku gutxikoak.	Aa1, Aa2, Aa3	AA	AA
	Egoera ekonomikoak finantzaketari eragin dezakeen elkarteak.	A1, A2, A3	A	A
	Erdi mailako elkarteak egoera onean zeudenak kalifikatuak izan zirenean.	Baa1, Baa2, Baa3	BBB	BBB
NON INVESTMENT	Aldaketa ekonomikoaren menpekotasuna.	Ba1, Ba2, Ba3	BB	BB
	Egoera finantzarioak aldaketa nabarmenak jasaten ditu.	B1, B2, B3	B	B

	Unean ahula eta egoera ekonomikoari oso lotuta.	Caa1, Caa2, Caa3	CCC	CCC
	Oso ahula, maila espekulatiboa handia.	Ca	CC	CC
	Gutziz ahula ez ordaintzeko arriskuarekin.	C	C	C

Krisi subprime ondoren, Rating Agentzien kalifikazioa askotan zalantzan dago, adibidez Lehman Brothers-en porrotaren aurretik kalifikazioa A-koa zelako.

Horregatik ezin gara fidatu soilik kalifikazio hauetaz kreditu arriskua neurtzeko, berez merkatuan aurki ditzakegu enpresa bonuak beren Rating-agatik espero duguna baino diferentzial erabat desberdinekin (bai handiagoak bai txikiagoak) kotizatzen dutenak.

Badaude Errenta Finkoko jaulkipenak rating-ik ez daukatenak kostuaren eta kalifikazio enpresak egin dituzten aldaketa metodologikoengatik, gorabehera nabarmenak sortuz errealtatearekin bat ez datozen jaulkipen askotan. (Adibidea Adidas edo Heineken)

4. INTERES ARRISKUA

Interes tasen bilakaeraren ondorioz errenta finkoko balore baten prezioan gerta daitezkeen aldaketen arriskua da.

Interes tasak igotzen direnean, zorroan errenta finkoaren prezioa jaisten da (jaulkipen berriak merkatuan negoziatzen diren zaharrenak baino tasa erakargarriagoak eskaintzen dituztelako, hauen prezioak jaitsi behar dutelarik errentagarritasun berdinerako) eta alderantziz. Arrisku hau hazten da zenbat eta handiagoa den aktiboaren epemuga.

Interes arriskua neurtzeko Zorroako Errenta Finkoko iraupenaren kontzeptua erabiltzen da, bono bakoitzaren batezbesteko epemuga adierazten duelarik. Batezbestekoaz adierazten da bonuak ordainketa fluxu desberdinak dituztelako, bakoitza epemuga desberdinarekin, kasu honetan Iraupenak emango du aipatutako bonuak aurkezten dituen batezbesteko urteak (edo egunak) amaitzeko.

Azpimarratu behar da ez dela batezbesteko simple bat batezbesteko haztatua baizik, haztapen gisa fluxu bakoitzaren Egungo Balorea erabiliz.

Logikoki, bonu bakarra badugu fluxu bakarrarekin amaitzeko, batezbestekoa bere epe bera izango litzateke beraz ez da beharrezkoa inongo kalkulurik egitea, bere Iraupena amaitzeko epe bera izango litzateke.

Iraupenak, Macaulay Iraupena izena duena, balioko digu beraz, hainbat bonuetatik aukeratzeko unean irizpide gehigarri moduan, ideia bat emango duelarik bertan inbertitutakoaren berreskurapenaren gertutasunari buruz. Normalki Iraupen txikiko bonua nahiago da.

Macaulay Iraupenaren formula da:

$$d = \frac{\sum VA_i \cdot \left(\frac{PV_i}{360} \right)}{VA_t}$$

non:

d = Macaulay Iraupena urtetan neurtua
 VAt = Bonuaren Egungo Balore Osoa.
 VAi = i Fluxuaren Egungo Balorea.
 pvi = i fluxuaren mugaeguna amaitzeko.

Beste adierazle bat Iraupen Aldatua da. Interes tasen aldaketaren ondorioz bonuen eta errenta finkoko bestelako aktibo finantzarioen sentsibilitate neurria da.

$$dm = \frac{d}{1+R}$$

non:

dm = iraupen aldatua
 R = Urtean eskuratutako etekina

(Oso iraupen luzeko bonu baten kasuan interes tasa aldaketaren ondoriozko prezioaren aldaketa bonuaren konbexotasunarekin arintzen da.)

5. DIBISA EDO TRUKE TASAREN ARRISKUA:

Truke tasen aldaketak inbertsioen balorea kaltetzearen aukerari buruz da. Adibidez, inbertitzaile batek baloreak dolarretan eskuratzen baditu, dolarraren balio-handitze/galera (balorearen galdu/irabazia) euroarekiko prezioan baikor/ezkor eragingo luke.

Dibisaren arriskuari ekiditeko, Entitateko Inbertsio Printzipioen Deklarazioan finkatu da inbertsio gehienak eurotan izendatuak izatea, horregatik truke tasaren arriskua zorroako euro ezberdineko dibisetako inbertsio portzentaia erabiliz kontrolatuko da.

6. LIKIDEZI ARRISKUA:

Balore baten prezioan penalizazio posiblea da, inbertsioa desagitea beharrezkoa denean kapitala azkar berreskuratuzeko. Orokorrean, esan daiteke kotizatutako baloreak kotizatzen ez dutenak baino likidezi gehiagokoak direla, aukera gehiago dagoenez kontrapartidak arrazoizko prezioan lortzeko (batzutan ez kotizatuek jaulkitzailearen edo hirugarren baten partetik klausula motaren bat edo likidezi bermea barneratzen dute, nahiz eta prezioari dagokionez ez izan hainbesteko gardentasunarik). Balore batek zenbat eta likidezi gutxiago izan, inbertitzaileak bere baloreak saltzeko onartu beharreko prezioaren beherapena handiagoa da. Puntako likidezi ezaren kasuetan, inbertsioa berreskuratzea nahi den unean ezinezkoa izatea gerta daiteke.

Honez gain, likidezi arriskua dago ordaindu beharreko prestazioek Entitateak dituen likidezi baliabideak gaintzen dituztenean. Arrisku hau neurtzeko urte bateko ekarpen/prestazioen ratioa aztertuko da.

Ekarpen guztia + Aktiboak epe. < 1 urte:
Prestazio guztia

7. BERRINBERTSIO ARRISKUA:

Errenta finkoko balore bat daukanak onartzen duena da, bere inbertsioak sortutako fluxuak berriro inbertitzailearen eta interes tasen bilakaeraren eraginaren ondoriokoa.

Inbertsioaren etorkizuneko aldia bere epemugarekin ez datorrenean bat gertatzen da. Interes tasen aldaketak errentagarritasun handiagoa edo txikiagoa emango dute kaxako fluxuen berrinbertsioan, hasieran aurreikusitakoaren aldetik; bestetik, aktiboaren epemugan, kapitala berrinbertitzea beharrezkoa bada, interes tasen mailek azkeneko aldian zehaztuko dute inbertsioaren errentagarritasun handiagoa edo txikiagoa. Arrisku hau zuzenean erlazionaturik dago interesaren arriskuarekin.

8. OPERAZIO ARRISKUA:

Baloreen erosketa edo salmentako aginduak gauzatzerakoan edo eskualdatutakoan akatsen arriskua, entitate bitartekarien partetik. Informatika akatsen, egiaztapen sistemen hutsen edo giza akatsen ondorioz izan daitezke. Bere kontrolak eskatzen du aginduen edukien egiaztapen zorrotza eta ondorengo ziurtapena gauzatutakoa jasotako aginduei eta merkatuaren egoerari dagokiela.

9. HERRIALDE ARRISKUA

Inbertsio baten kreditu arriskua da, jaulkitzailearen kaudimenaren menpe ez dagoena jatorrizko herrialdearena baizik. Adibidez, herrialde arriskua dago aukerarik balego Estatu batek erabakitzea geldiarazteko kapitalen transferentziak kanpora, ordainketak blokeatuz, edo hala balegokio entitate bati abal publikoa kentzea; herrialde batzuk eten dituzte, une batean edo bestean, interesen ordainketak eta/edo zor publikoaren printzipala.

10. ARRISKU SISTEMATIKOA

Balore-merkatuen prezioen bilakaerari eragiten dioten faktore orokorreari loturik dago (ekonomi egoera orokorra, politika arloko berriak, etab.) eta ez balore zehatz baten ezaugarriei. Arrisku hau txikitzen ahalegintzen da dibertsifikazio zabal eta egoki baten bidez inbertitutako baloreen likidezi eta kaudimen haztapenekin.

11. ARRISKU SISTEMIKOA

Arrisku honek eredu ekonomikoaren mesfidantza dakar orokorrean eta mundu mailan.

Arrisku hau soilik txikitu daiteke likidezi handiko baliabideekin Zor Publikoan edo kaudimen gehieneko kreditu entitatetan, baita Urrean edo dolarrean babes aktibo gisa.