

IDEC – Pompeu Fabra

Estrategias de Inversión Sistemática

**Eloi Romero
Ricardo Guardia**

Índice

IDEC – Pompeu Fabra	1
Estrategias de Inversión Sistemática.....	1
1 Introducción	6
2 Metodología	7
3 Cost Average.....	8
3.1 Análisis de la Estrategia.....	8
3.2 Aplicación	8
3.2.1 Acciones F.I.....	9
3.2.2 Bolsa F.I.	14
3.2.3 Euroconvergencia F.I.	16
3.2.4 Fondos F.I.....	17
3.2.5 MidCaps F.I.....	19
3.2.6 Tecnológico F.I.....	20
3.2.7 Valores F.I.....	21
3.2.8 Resumen rentabilidades	23
3.3 Conclusiones Cost Average	23
4 Value Average.....	24
4.1 Análisis de la estrategia	24
4.2 Aplicación	24
4.2.1 Acciones F.I.....	26
4.2.2 Bolsa F.I.:	29
4.2.3 Euroconvergencia F.I.	30
4.2.4 Fondos F.I.....	31
4.2.5 Midcaps F.I.....	32
4.2.6 Tecnológico F.I.....	33
4.2.7 Valores F.I.	35
4.3 Conclusiones Value Average	37
5 Elaboración del método	38
5.1 Introducción:	38
5.2 Diseño del método específico	38
5.3 Implementación del método.....	40
5.3.1 Determinación de las variables.....	42
5.4 Análisis 2002-2006.....	43
5.4.1 Fondo Valores.....	43
5.4.2 Fondo Bolsas	44
5.4.3 Fondo Tecnológico	45
5.4.4 Fondo Euroconvergencia.....	46
5.4.5 Fondo Midcaps	47
5.4.6 Fondo Acciones	48
5.4.7 Fondo Fondos	48
5.4.8 Comparativa de fondos	49
5.5 Resultados 2007- 2008.....	50
5.5.1 Fondo Valores.....	50
5.5.2 Fondo Bolsas	51
5.5.3 Fondo Tecnológico	52
5.5.4 Fondo Euroconvergencia.....	52
5.5.5 Fondo Midcaps	53
5.5.6 Fondo Acciones	54

5.5.7	Fondo Fondos	55
5.5.8	Comparativa de fondos	56
5.6	Conclusiones sobre el método.....	56
6	Gestión sistemática de un fondo de fondos	58
6.1	Introducción	58
6.2	Descripción	58
6.3	Implementación	59
6.4	Resultados 2002-2006	64
6.5	Resultados 2007-2008	65
6.6	Conclusiones de la gestión sistemática de fondos de fondos.....	65
Anexo 1 : Tablas Cost Average		66
Anexo 2: Tablas Value Average.....		76
Anexo 3: Tablas método sistemático 2002 -2006.....		84
ANEXO 4 : Tablas método sistemático 2007-2008		93

Índice de tablas

Tabla 1: Valores mensuales inversión directa en fondo Acciones	11
Tabla 2: Ejemplo implementación Cost Average	12
Tabla 3: Resultado cost average e inversión directa en fondo Acciones	14
Tabla 4: Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Bolsa.....	15
Tabla 5: Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Euroconvergencia	16
Tabla 6 : Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Fondos	18
Tabla 7: Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Midcaps	19
Tabla 8: Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Tecnológico	21
Tabla 9: Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Valores	22
Tabla 10: Resumen rentabilidades cost average vs inversión directa.....	23
Tabla 11: Ejemplo implementación Value Average.....	27
Tabla 12 : Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Acciones.....	28
Tabla 13: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Bolsa	30
Tabla 14: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Euroconvergencia	31
Tabla 15: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Fondos.....	32
Tabla 16: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Midcaps.....	33
Tabla 17: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Tecnológico.....	34
Tabla 18: Ejemplo de adición de cantidades adicionales en Value Average	35
Tabla 19: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Valores	36
Tabla 20: Ejemplo de implementación del método sistemático.....	41
Tabla 21: Comparativa TAEs para la determinación de variables método sistemático	43
Tabla 22: Comparativa rentabilidades de las diferentes estrategias de inversión 2002-2006.....	50
Tabla 23: Comparativa de fondos.....	56
Tabla 24: Tabla de ejemplo de un fondo en la gestión de fondo de fondos.....	60
Tabla 25: Fondo monetario en gestión de fondo de fondos	62
Tabla 26: Ejemplo de gestión de las señales de entrada en el fondo de fondos	63
Tabla 27: Comparativa de rentabilidades del fondo de fondos 2002-2006.....	64
Tabla 28:Comparativa de rentabilidades del fondo de fondos 2007-2008.....	65

Índice de ilustraciones

Ilustración 1 : Flujo de aportaciones mensuales cost average	9
Ilustración 2: Flujos salida de capital fondo monetario en cost average	9
Ilustración 3: Cost average vs inversión directa en fondo Acciones	13
Ilustración 4 : Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Acciones	14
Ilustración 5: Cost average vs inversión directa en fondo Bolsa FI	15
Ilustración 6: Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Bolsa FI.....	15
Ilustración 7: Cost average vs inversión directa en fondo Euroconvergencia	16
Ilustración 8: Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Euroconvergencia.....	17
Ilustración 9: Cost average vs inversión directa en fondo Fondos	18
Ilustración 10 : Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Fondos	18
Ilustración 11: Cost average vs inversión directa en fondo Midcaps	19
Ilustración 12: Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Midcaps.....	20
Ilustración 13: Cost average vs inversión directa en fondo tecnológico.....	20
Ilustración 14: Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Tecnológico.....	21
Ilustración 15: Cost average vs inversión directa en fondo Euroconvergencia.....	22
Ilustración 16: Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Valores.....	22
Ilustración 17 : Flujo de cantidades esperadas mensuales value average	25
Ilustración 18: Flujo de salida fondo monetario	25
Ilustración 19: Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Acciones ..	28
Ilustración 20: Rentabilidad value Average, CA e inversión directa en fondo Acciones.....	29
Ilustración 21 : Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Bolsa.....	29
Ilustración 22: Rentabilidad value Average, CA e inversión directa en fondo Bolsa	30
Ilustración 23: Comportamiento VA vs CA e inversión directa en fondo Euroconvergencia	31
Ilustración 24 : Rentabilidad VA, CA e inversión directa en fondo Euroconvergencia.....	31
Ilustración 25: Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Fondos	32
Ilustración 26: Rentabilidad value Average, CA e inversión directa en fondo Fondos.....	32
Ilustración 27: Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Midcaps ..	33
Ilustración 28: Rentabilidad value Average, CA e inversión directa en fondo Midcaps.....	33
Ilustración 29: Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Acciones ..	34
Ilustración 30: Rentabilidad Value Average, CA e inversión directa en fondo Tecnológico.....	34
Ilustración 31: Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Valores ...	36
Ilustración 32: Rentabilidad value Average, CA e inversión directa en fondo Valores	36
Ilustración 33: Diagrama de flujo método sistemático	40
Ilustración 34: Gráfico estrategias de inversión en el fondo valores 2002-2006	43
Ilustración 35: Rentabilidades fondo valores 2002-2006 según estrategia de inversión	44
Ilustración 36: Gráfico estrategias de inversión en el fondo bolsas 2002-2006.....	44
Ilustración 37: Rentabilidades fondo bolsas 2002-2006 según estrategia de inversión.....	45
Ilustración 38: Gráfico estrategias de inversión en el fondo tecnológico 2002-2006	45
Ilustración 39: Rentabilidades fondo tecnológico 2002-2006 según estrategia de inversión	46
Ilustración 40: Gráfico estrategias de inversión en el fondo euroconvergencia 2002-2006	46
Ilustración 41: Rentabilidades fondo Euroconvergencia 2002-2006 según estrategia inversión ..	47
Ilustración 42: Gráfico estrategias de inversión en el fondo Midcaps 2002-2006	47
Ilustración 43: Rentabilidades fondo Midcaps 2002-2006 según estrategia de inversión.....	47
Ilustración 44: Gráfico estrategias de inversión en el fondo Acciones 2002-2006	48
Ilustración 45: Rentabilidades fondo Acciones 2002-2006 según estrategia de inversión	48
Ilustración 46: Gráfico estrategias de inversión en el fondo Fondos 2002-2006	49
Ilustración 47: Rentabilidades fondo Fondos 2002-2006 según estrategia de inversión.....	49
Ilustración 48: Gráfico estrategias de inversión en el fondo valores 2007-2008	50

Ilustración 49: Rentabilidades fondo Valores 2007-2008 según estrategia de inversión	51
Ilustración 50: Gráfico estrategias de inversión en el fondo bolsas 2007-2008.....	51
Ilustración 51: Rentabilidades fondo Bolsas 2007-2008 según estrategia de inversión	51
Ilustración 52: Gráfico estrategias de inversión en el fondo tecnológico 2007-2008.....	52
Ilustración 53: Rentabilidades fondo Tecnológico 2007-2008 según estrategia de inversión	52
Ilustración 54: Gráfico estrategias de inversión en el fondo euroconvergencia 2007-2008	53
Ilustración 55: Rentabilidades fondo Euroconvergencia 2007-2008 según estrategia inversión.	53
Ilustración 56: Gráfico estrategias de inversión en el fondo midcaps 2007-2008.....	54
Ilustración 57: Rentabilidades fondo Midcaps 2007-2008 según estrategia de inversión	54
Ilustración 58: Gráfico estrategias de inversión en el fondo Acciones 2007-2008	54
Ilustración 59: Rentabilidades fondo Acciones 2007-2008 según estrategia de inversión	55
Ilustración 60: Gráfico estrategias de inversión en el fondo Fondos 2007-2008	55
Ilustración 61: Rentabilidades fondo Fondos 2007-2008 según estrategia de inversión.....	56
Ilustración 62: Esquema de funcionamiento de la gestión de fondo de fondos de manera sistemática	58

1 Introducción

Las Estrategias de Inversión Sistemática (EIS) son técnicas o métodos de inversión en las que las decisiones vienen dadas por un modelo, fórmula o reglas predeterminadas. Ya pueden ser relacionadas con el timing (factor tiempo o momento) asset allocation (distribución de activos) pricing (nivel de precios) u otras variables en la toma de decisiones, pero el objetivo principal es neutralizar o limitar al máximo el facto emocional en los criterios y toma de decisiones.

“An [investment strategy](#) which eliminates emotional decisions by following a specific set of rules”

www.bloomberg.com

La motivación para orientar nuestro trabajo en esta novedosa área surgió durante las caídas de la mayoría de índices bursátiles de inicio de año (2008), debatiendo sobre cual eran las decisiones óptimas y sobre como el factor emocional puede suponer un riesgo sobre las mismas. Sobre como en momentos de crecimiento la euforia puede ser un mal consejero y puede llevarnos a comprar a precios más elevados de lo que se debería; sobre como en momentos de caídas el pánico a la pérdida puede precipitarnos y hacernos tomar decisiones menos adecuadas.

Nuestra inquietud creció al iniciar la búsqueda sobre tal temática y ver que era un campo con pocos estudios realizados la mayoría en lengua inglesa así que finalmente decidimos centrar nuestro trabajo en la búsqueda, análisis, comparación y propuesta de métodos de EIS.

Rápidamente dimos con dos métodos destacados como EIS: *Cost Average*, también conocido como *Dollar Average* basado en un coste medio de inversión y *Value Average* que se centra más en el valor medio de la inversión para obtener una rentabilidad estimada

2 Metodología

La meta del trabajo es resolver la incógnita de si las EIS son un buen método de inversión. Para ello, como ya avanzábamos, vamos a analizar las diferentes EIS, aplicarlas en diversos escenarios, realizar una comparativa y analizar los resultados obtenidos.

Con dichos resultados en la mano propondremos un método de diseño propio para intentar batir los métodos analizados en diferentes escenarios económicos, filosofía de inversión, zona geográfica, divisa, exposición a la Renta Variable y derivados. Una vez diseñado y analizado nuestro método procederemos a crear un fondo de fondos de inversión gestionado por el citado método.

Para llevar a cabo todo el análisis comentado proponemos un supuesto común para que los resultados se puedan comparar con total objetividad:

- Inversión de 36.000€
- 6 Fondos de Renta Variable
- Periodo de 5 años
- Decisiones Mensuales

La cantidad escogida es fácilmente cuantificable y alcanzable para un inversor particular, eso nos permite dar cierto realismo al supuesto. La decisión de invertir en Fondos de Inversión se debe al bajo coste de las comisiones en las operaciones de compraventa, siendo estas nulas en el caso de traspasos internos en la misma entidad de los fondos analizados. El periodo es de 5 años (2002-2007) por que según los expertos analistas es un parámetro que recoge buena parte de cambio de ciclos y permite apreciaciones mas concretas. Más adelante también analizaremos el periodo “en curso” (2007-2008) para tener una idea de la evolución y en concreto en un momento bajista como los vividos recientemente. Las decisiones son mensuales por que ese valor nos proporciona una muestra amplia para analizar y sigue siendo coherente para el inversor individual medio.

Los métodos analizados van a referenciarse a modo de *benchmark* con la inversión directa de cada fondo estudiado, es decir invertir los 36.000€ el primer día del estudio y rembolsar el ultimo día del estudio, la diferencia es la plusvalía o minusvalía generada por la inversión.

Para el estudio hemos recogido los valores liquidativos mensuales de los siguientes fondos de Mutua Activos (de Mutua Madrileña):

- Acciones F.I
- Bolsa F.I
- Euroconvergencia F.I
- Tecnológico F.I
- Midcaps F.I
- Valores F.I
- Fondos F.I

3 Cost Average

3.1 Análisis de la Estrategia

La estrategia se basa en invertir la misma cantidad de dinero de forma regular; se trata de una cantidad constante en cada periodo, independientemente del precio o valor liquidativo. Independientemente del momento de la inversión la riqueza se va acumulando gradualmente mediante un flujo constante.

El objetivo de este método es evitar el efecto “*Buy high, sell low*”, evitar la venta nerviosa en momentos de pánico ante caídas, este hecho deja a veces a los inversores al margen de posterior recuperación o corrección de sus inversiones. Al ser una inversión periódica reduce la exposición al riesgo de la Renta Variable de comprar en momentos cercanos a máximos (bull market wave crest).

Es un método periódico con lo que el *timing* de la inversión se mecaniza y neutraliza la gestión activa del factor tiempo y permite diversificar dicho factor.

“Dollar cost averaging gives you time diversification.” John Markese

La diversificación del tiempo en largos periodos reduce la volatilidad anual de los vehículos de inversión. Al invertir la misma cantidad en intervalos de tiempo regulares sin tener en cuenta el precio de las participaciones o valor liquidativo se consigue un efecto de:

Cuando el valor liquidativo es bajo permite comprar más participaciones

Cuando el valor liquidativo es alto se compran menos participaciones

Este efecto parece elemental pero el resultado directo es una considerable reducción del coste medio de adquisición.

3.2 Aplicación

La primera parte de este apartado se centra en aplicar el método de Cost Average a 7 fondos de RV durante el periodo 01-01-2002 hasta 01-12-2006. La cantidad invertida en las decisiones mensuales será de 600€ una vez obtenidos los resultados se procederá a hacer una comparativa con los resultados que se hubieran obtenido mediante una inversión directa.

Nota: Para que el método esté sujeto a criterios comparativos objetivos, es decir, que el inversor cuenta con 36.000€ al inicio de la inversión, la cantidad de patrimonio no invertido en los fondos de RV la invertimos en un fondo de inversión monetario a corto plazo, que proporcionó un 2.69% de media durante el periodo analizado.

A continuación se puede ver mediante dos gráficos como se va distribuyendo el patrimonio al aplicar el método Cost Average.

Flujo de aportaciones mensuales al Fondo de Inversión de Renta Variable:

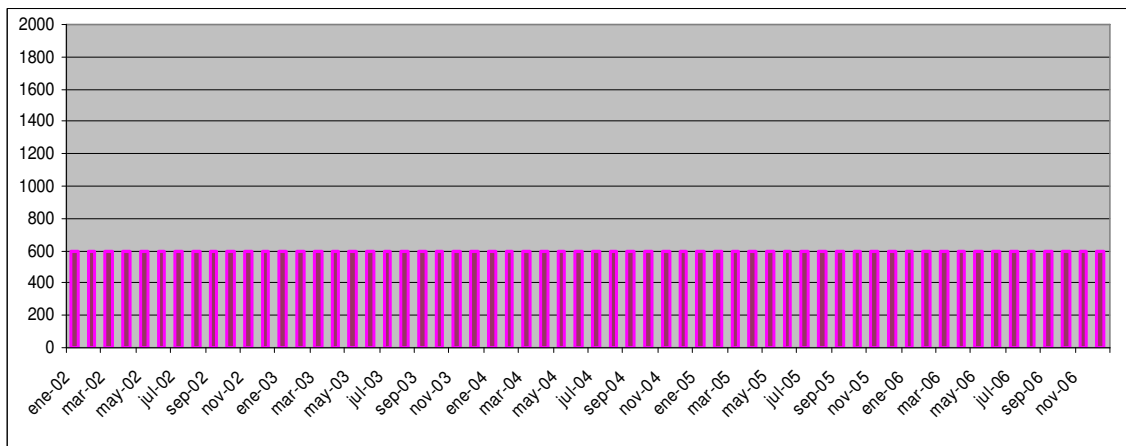


Ilustración 1 : Flujo de aportaciones mensuales cost average

Flujos de salida del capital invertido en el Fondo Monetario de Corto Plazo:

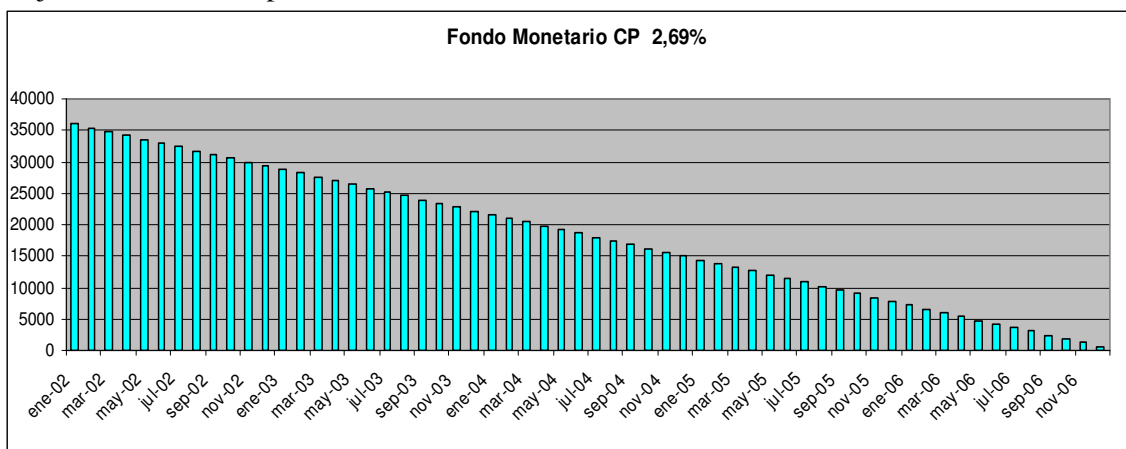


Ilustración 2: Flujos salida de capital fondo monetario en cost average

3.2.1 Acciones F.I.

Al tratarse del primer Fondo Analizado donde aplicamos el Cost Average adjuntamos las tablas con los valores liquidativos y la implementación del método:

La primera nos indica el valor liquidativo del F.I. Acciones de cada día uno de mes y como el patrimonio va variando mediante una inversión directa a fecha 01-01-2002.

FECHA VALOR	V.LIQUIDATIVO	Invers directa
01/01/2002	87,163234	36000
01/02/2002	88,78368	36669,27365
01/03/2002	88,80992	36680,11125
01/04/2002	93,085487	38445,99814
01/05/2002	93,28053	38526,55444

01/06/2002	92,42538	38173,36195
01/07/2002	86,272055	35631,92687
01/08/2002	81,511483	33665,72411
01/09/2002	80,251297	33145,24438
01/10/2002	75,1062	31020,2258
01/11/2002	76,447403	31574,16702
01/12/2002	79,38192	32786,17588
01/01/2003	74,999255	30976,05557
01/02/2003	73,234833	30247,31721
01/03/2003	72,183679	29813,1715
01/04/2003	70,47725	29108,38531
01/05/2003	74,411924	30733,47719
01/06/2003	75,918377	31355,66966
01/07/2003	78,197585	32297,024
01/08/2003	82,223907	33959,96817
01/09/2003	85,727395	35406,97239
01/10/2003	83,003447	34281,93236
01/11/2003	88,604803	36595,3942
01/12/2003	86,97311	35921,47533
01/01/2004	86,943106	35909,08313
01/02/2004	90,063451	37197,84234
01/03/2004	92,13139	38051,93873
01/04/2004	93,311687	38539,42285
01/05/2004	92,062412	38023,44957
01/06/2004	89,029154	36770,65888
01/07/2004	91,442666	37767,4832
01/08/2004	88,844276	36694,3009
01/09/2004	89,52496	36975,43577
01/10/2004	91,538584	37807,09908
01/11/2004	91,42127	37758,64627
01/12/2004	94,238568	38922,24155
01/01/2005	95,631993	39497,7514
01/02/2005	97,4071	40230,90286
01/03/2005	101,063076	41740,8874
01/04/2005	98,854935	40828,88503
01/05/2005	96,724226	39948,86349
01/06/2005	99,027817	40900,28844
01/07/2005	100,904219	41675,27657
01/08/2005	104,542273	43177,859
01/09/2005	105,111329	43412,88948
01/10/2005	110,583926	45673,17151
01/11/2005	105,001144	43367,38107
01/12/2005	109,667712	45294,75848
01/01/2006	113,797258	47000,33604
01/02/2006	117,224262	48415,75098
01/03/2006	118,372392	48889,94954
01/04/2006	118,368222	48888,22725
01/05/2006	120,521303	49777,48884
01/06/2006	111,483945	46044,89572
01/07/2006	110,199413	45514,36065
01/08/2006	110,51244	45643,64649
01/09/2006	111,61961	46100,92783

01/10/2006	112,540074	46481,09619
01/11/2006	115,558212	47727,64205
01/12/2006	117,406536	48491,03346

Tabla 1: Valores mensuales inversión directa en fondo Acciones

Seguidamente presentamos la tabla donde implementamos el método y como se desarrolla el mecanismo:

Guía:

COST AVERAGE	
Duración inversión (años):	5
Cantidad inicial:	36000
Interés nominal anual	2,69%
Retenciones depósitos	0,00
Comisiones Fondo	0,00%
Aportación Cost Mensual	600
Num part. invers dir:	413,0181769

Tabla:

Fecha	Valor liquidativo	Cant inv bolsa	Part compradas	Partic totales	Valor fondo	Valor depósito	Intereses generados	Cost Average
						36000		
01/01/2002	87,163234	600	6,883636282	6,883636282	600	35400,00	79,355	36000
01/02/2002	88,78368	1200	6,757998767	13,64163505	1211,154561	34879,36	78,18788746	36090,50956
01/03/2002	88,80992	1800	6,756002032	20,39763708	1811,512517	34357,54	77,01815864	36169,0554
01/04/2002	93,085487	2400	6,44568793	26,84332501	2498,723981	33834,56	75,84580768	36333,28503
01/05/2002	93,28053	3000	6,432210452	33,27553546	3103,959584	33310,41	74,6708287	36414,36644
01/06/2002	92,42538	3600	6,491723377	39,76725884	3675,50401	32785,08	73,4932158	36460,58169
01/07/2002	86,272055	4200	6,954743341	46,72200218	4030,803142	32258,57	72,3129631	36289,37404
01/08/2002	81,511483	4800	7,360926067	54,08292825	4408,379686	31730,88	71,13006466	36139,26355
01/09/2002	80,251297	5400	7,476514679	61,55944293	4940,225137	31202,01	69,94451455	36142,23906
01/10/2002	75,1062	6000	7,988688018	69,54813094	5223,495832	30671,96	68,75630684	35895,45427
01/11/2002	76,447403	6600	7,848533455	77,3966644	5916,773994	30140,71	67,56543556	36057,48874
01/12/2002	79,38192	7200	7,558396169	84,95506057	6743,895822	29608,28	66,37189474	36352,176
01/01/2003	74,999255	7800	8,000079467	92,95514004	6971,566251	29074,65	65,17567841	36046,21833
01/02/2003	73,234833	8400	8,19282267	101,1479627	7407,554157	28539,83	63,97678055	35947,38191
01/03/2003	72,183679	9000	8,312128286	109,460091	7901,232071	28003,80	62,77519517	35905,03661
01/04/2003	70,47725	9600	8,513385525	117,9734765	8314,446198	27466,58	61,57091623	35781,02593
01/05/2003	74,411924	10200	8,063223846	126,0367004	9378,633369	26928,15	60,3639377	36306,78402
01/06/2003	75,918377	10800	7,903224802	133,9399252	10168,50173	26388,51	59,15425353	36557,01632
01/07/2003	78,197585	11400	7,672871227	141,6127964	11073,77868	25847,67	57,94185765	36921,44752
01/08/2003	82,223907	12000	7,297147775	148,9099442	12243,9574	25305,61	56,72674398	37549,5681
01/09/2003	85,727395	12600	6,998929572	155,9088737	13365,6616	24762,34	55,50890643	38127,99904
01/10/2003	83,003447	13200	7,228615457	163,1374892	13540,97394	24217,85	54,2883389	37758,82029

01/11/2003	88,604803	13800	6,771641939	169,9091311	15054,76509	23672,13	53,06503526	38726,89978
01/12/2003	86,97311	14400	6,898683973	176,8078151	15377,52555	23125,20	51,83898938	38502,72527
01/01/2004	86,943106	15000	6,901064703	183,7088798	15972,22061	22577,04	50,61019511	38549,25932
01/02/2004	90,063451	15600	6,661969904	190,3708497	17145,4557	22027,65	49,3786463	39173,1046
01/03/2004	92,13139	16200	6,512438377	196,8832881	18139,131	21477,03	48,14433676	39616,15855
01/04/2004	93,311687	16800	6,430062721	203,3133508	18971,51175	20925,17	46,90726032	39896,68364
01/05/2004	92,062412	17400	6,517317839	209,8306687	19317,51747	20372,08	45,66741076	39689,59662
01/06/2004	89,029154	18000	6,739365399	216,5700341	19281,04691	19817,75	44,42478187	39098,79347
01/07/2004	91,442666	18600	6,561488485	223,1315225	20403,74129	19262,17	43,17936743	39665,91263
01/08/2004	88,844276	19200	6,753389492	229,884912	20423,95857	18705,35	41,93116117	39129,30928
01/09/2004	89,52496	19800	6,702041531	236,5869536	21180,43755	18147,28	40,68015686	39327,71942
01/10/2004	91,538584	20400	6,55461308	243,1415666	22256,83472	17587,96	39,42634821	39844,79675
01/11/2004	91,42127	21000	6,563024119	249,7045908	22828,31081	17027,39	38,16972894	39855,69919
01/12/2004	94,238568	21600	6,366820005	256,0714108	24131,80306	16465,56	36,91029275	40597,36116
01/01/2005	95,631993	22200	6,274050986	262,3454617	25088,61936	15902,47	35,64803332	40991,08776
01/02/2005	97,4071	22800	6,159715257	268,505177	26154,31063	15338,12	34,38294433	41492,42706
01/03/2005	101,063076	23400	5,936886386	274,4420634	27735,95911	14772,50	33,11501943	42508,45849
01/04/2005	98,854935	24000	6,069499717	280,5115631	27729,95234	14205,61	31,84425227	41935,56673
01/05/2005	96,724226	24600	6,203202908	286,714766	27732,26383	13637,46	30,57063647	41369,72247
01/06/2005	99,027817	25200	6,058903631	292,7736696	28992,73738	13068,03	29,29416564	42060,76666
01/07/2005	100,904219	25800	5,946233031	298,7199027	30142,09848	12497,32	28,0148334	42639,42193
01/08/2005	104,542273	26400	5,739305094	304,4592078	31828,85762	11925,34	26,73263332	43754,1959
01/09/2005	105,111329	27000	5,70823341	310,1674412	32602,11196	11352,07	25,44755897	43954,18287
01/10/2005	110,583926	27600	5,42574334	315,5931845	34899,53336	10777,52	24,15960391	45677,05184
01/11/2005	105,001144	28200	5,714223456	321,307408	33737,64541	10201,68	22,86876169	43939,32349
01/12/2005	109,667712	28800	5,47107247	326,7784805	35837,04828	9624,55	21,57502583	45461,59512
01/01/2006	113,797258	29400	5,272534774	332,0510152	37786,49505	9046,12	20,27838985	46832,61691
01/02/2006	117,224262	30000	5,118394347	337,1694096	39524,43521	8466,40	18,97884724	47990,83546
01/03/2006	118,372392	30600	5,068749477	342,238159	40511,54952	7885,38	17,67639149	48396,92862
01/04/2006	118,368222	31200	5,068928044	347,3070871	41110,12239	7303,06	16,37101607	48413,17788
01/05/2006	120,521303	31800	4,978372994	352,2854601	42457,90268	6719,43	15,06271443	49177,32919
01/06/2006	111,483945	32400	5,38194087	357,667401	39874,17286	6134,49	13,75148001	46008,66208
01/07/2006	110,199413	33000	5,4446751	363,1120761	40014,73763	5548,24	12,43730625	45562,97834
01/08/2006	110,51244	33600	5,429253033	368,5413291	40728,40152	4960,68	11,12018654	45689,07953
01/09/2006	111,61961	34200	5,375399538	373,9167286	41736,43942	4371,80	9,800114294	46108,23762
01/10/2006	112,540074	34800	5,331434205	379,2481628	42680,61631	3781,60	8,477082883	46462,21462
01/11/2006	115,558212	35400	5,192188332	384,4403512	44425,2396	3190,08	7,151085677	47615,315
01/12/2006	117,406536	36000	5,110448025	389,5507992	45735,80993	2597,23	5,822116028	48333,03641

Tabla 2: Ejemplo implementación Cost Average

Esta tabla va directamente vinculada a la inicial, su desglose es el siguiente:

Fecha: Momento en el que se ejecuta la decisión.

Valor liquidativo: de la participación de ese fondo del día detallado en la anterior columna

Cantidad Invertida en Bolsa: La cantidad que a fecha 01 de cada mes tenemos invertida en el F.I., cada mes se incrementa en 600€ de acuerdo con la naturaleza del método, hasta llegar a los 36.000€ que son la base del supuesto.

Participaciones Compradas: Es el número de participaciones del F.I. que se obtienen con la cantidad de 600€ en la fecha en cuestión, dependiendo del valor liquidativo del F.I.

Participaciones Totales: Representa el acumulado de las participaciones adquiridas.

Valor Fondo: Detalla el valor de la inversión en el Fondo de RV.

Valor Depósito: Representa la cantidad de dinero que no esta invertida en el fondo de RV y que por lo tanto permanece en un fondo monetario pasivamente, hasta que gradualmente se va transfiriendo al fondo de mayor riesgo.

Intereses Generados: En esta columna se puede ver los intereses que se han ido generando en el fondo monetario.

Cost Average: Representa el total de las inversiones, resultado agregado de la inversión de RV y del Fondo monetario.

El resultado final de aplicar el método Cost Average se puede apreciar en las siguientes graficas, donde se compara con el resultado de la inversión directa:

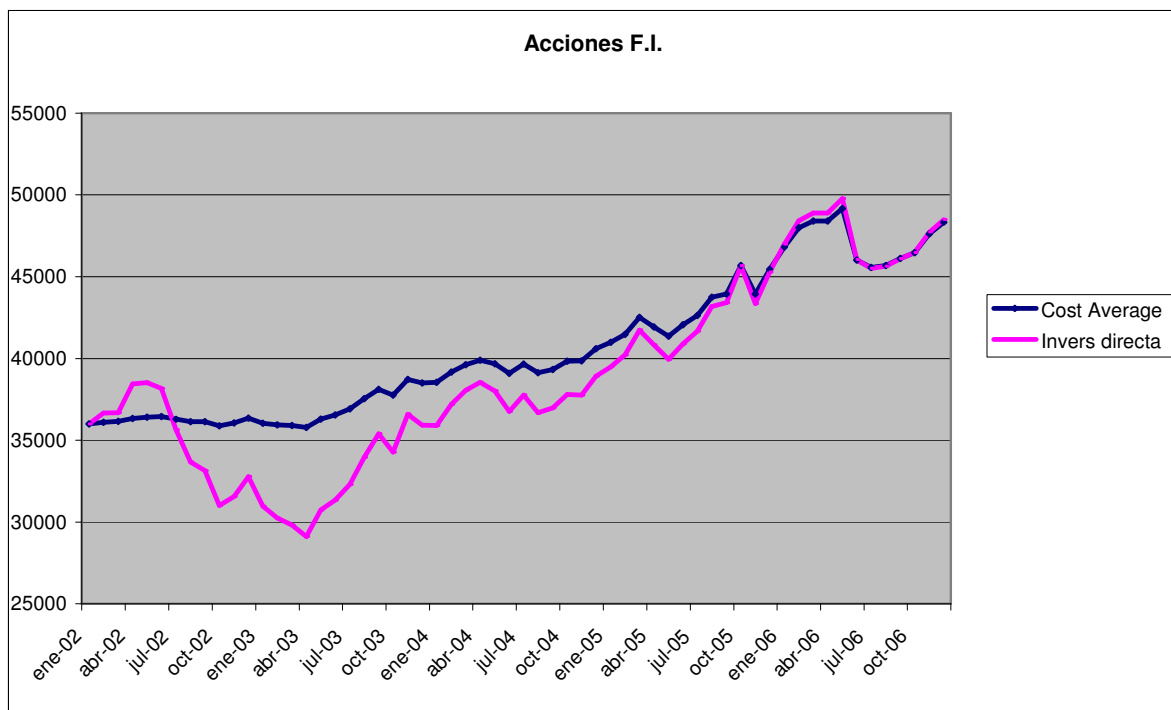


Ilustración 3: Cost average vs inversión directa en fondo Acciones

Información sobre las rentabilidades de cada método.

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	48491,03346	0,346973152	6,1%
Cost Average	48333,03641	0,342584345	6,1%

Tabla 3: Resultado cost average e inversión directa en fondo Acciones

En este caso el resultado final es prácticamente idéntico para los dos métodos, ya que el comportamiento del fondo fue de una primera caída donde supuso pérdidas para la inversión directa y donde se aprecia claramente que para el Cost Average no tubo tanta incidencia y se mantuvo lateralmente; al recuperarse con cierta rapidez y mantener un crecimiento continuado la inversión directa mejoró sus posiciones y la inversión por Cost Average esbozó un comportamiento muy similar con menor brusquedad y obteniendo ambos métodos un resultado de 6.1% TAE.

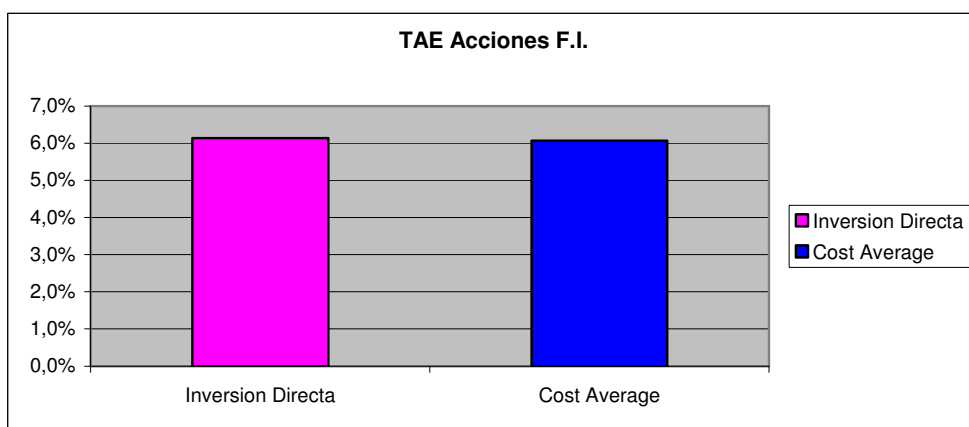


Ilustración 4 : Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Acciones

3.2.2 Bolsa F.I.

En este caso se puede apreciar un comportamiento considerablemente mejor por parte del método Cost Average, debido a que la inversión directa quedó muy castigada por las caídas de medianos de 2002, mientras que el Cost Average no solo se vio casi imperceptiblemente afectado sino que durante los meses en que el valor liquidativo estaba en mínimos adquirió mayor número de participaciones, por la aportación regular mensual, que posteriormente le darían alta rentabilidad al recuperarse el fondo.

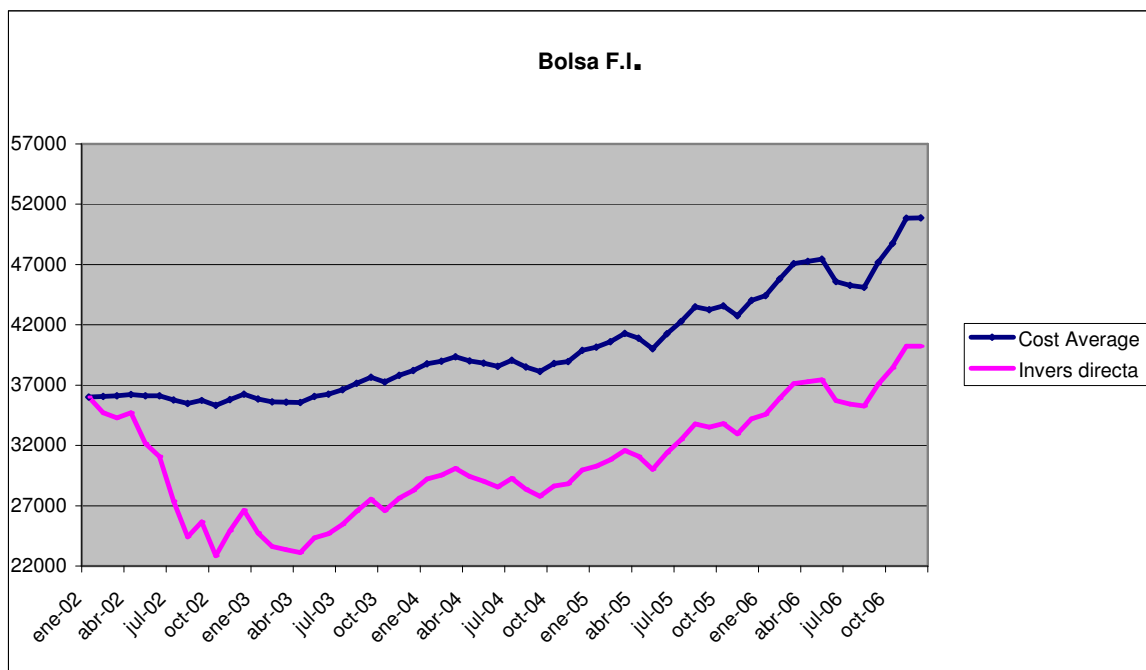


Ilustración 5: Cost average vs inversión directa en fondo Bolsa FI

A partir de 2004 ambos métodos tienen un comportamiento casi paralelo pero la diferencia de rentabilidad generada el primer año queda inquebrantable. Esto nos da la siguiente diferencia en cuanto a rentabilidades:

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	40227,24584	0,117423496	2,25%
Cost Average	50875,30158	0,413202822	7,16%

Tabla 4: Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Bolsa

*Prácticamente un 5% más sobre la Inversión Directa.

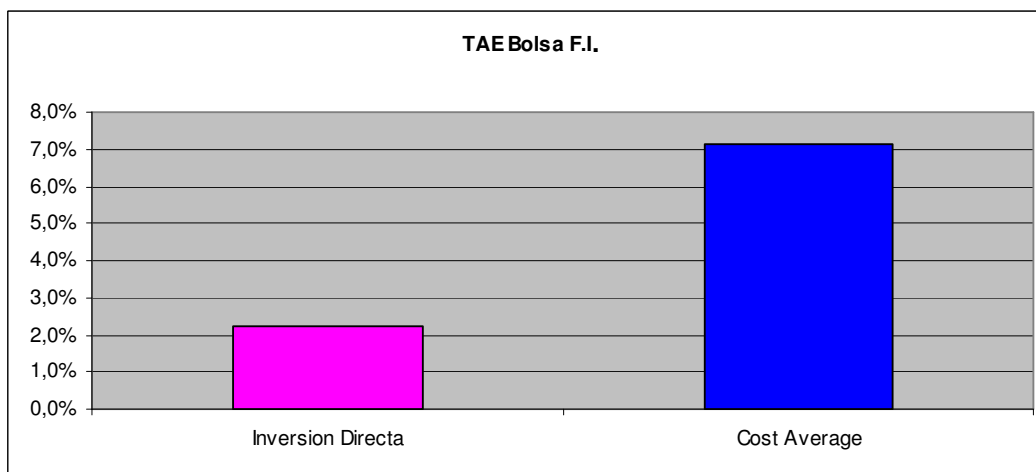


Ilustración 6: Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Bolsa FI

3.2.3 Euroconvergencia F.I.

El estudio de este fondo nos lleva a comentar una de las características básicas del comportamiento del método Cost Average.

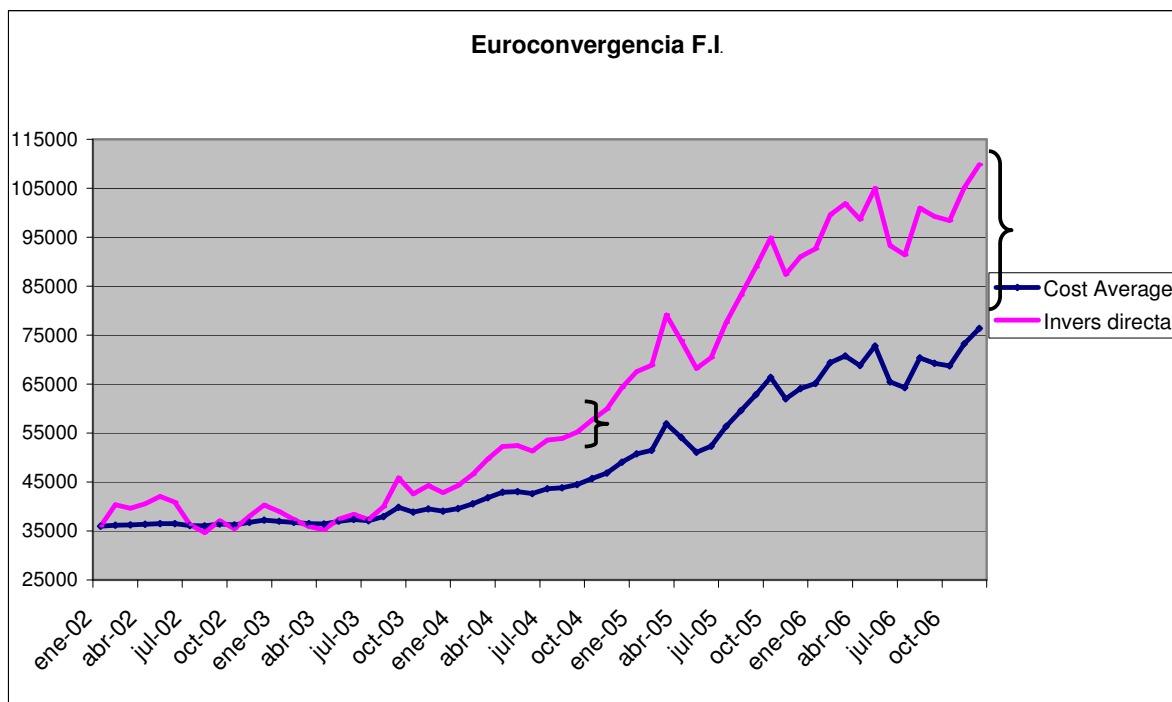


Ilustración 7: Cost average vs inversión directa en fondo Euroconvergencia

Se puede ver claramente como desde inicio del segundo año la inversión directa queda posicionada por encima del Cost Average incrementando la distancia de forma sostenida. ¿Por que? La explicación es la propia naturaleza de ambos métodos. Ante un crecimiento constante no hay mejor opción que invertir el total del capital en el momento inicial y dejar que se vaya revalorizando, que vaya generando plusvalías. El método Cost Average se comporta mejor en escenarios donde las caídas también tienen lugar. Al ir entrando gradualmente no se beneficia tanto del crecimiento del fondo. Es decir es rentable pero no en la misma medida que una inversión directa. Pero en este caso hay que tener en cuenta que pocos vehículos de inversión en Renta Variable gozan de periodos largos de crecimiento constante.

Las rentabilidades se detallan a continuación:

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	109829,1244	2,050809012	25,0%
Cost Average	76337,37266	1,120482574	16,2%

Tabla 5: Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Euroconvergencia

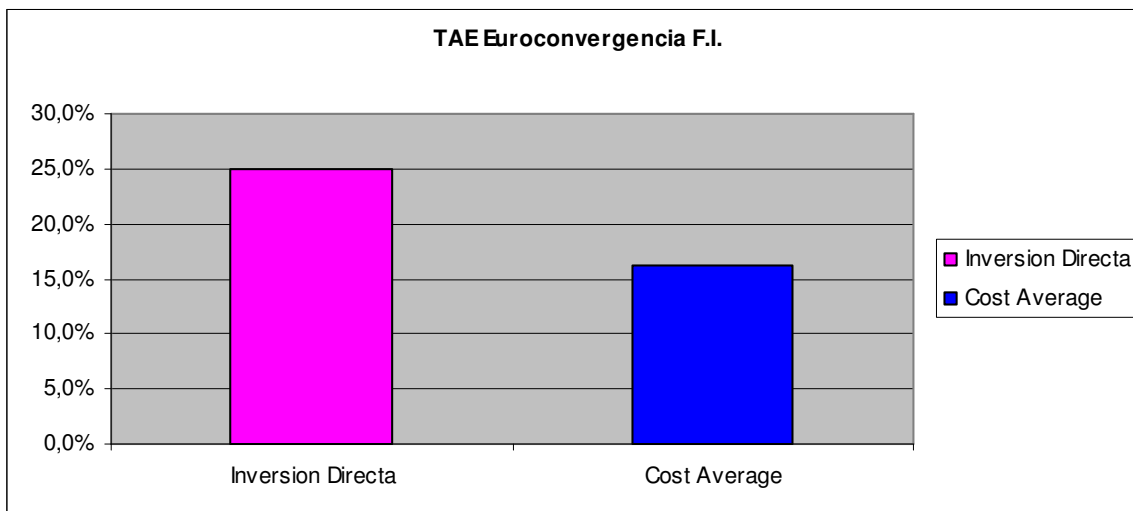


Ilustración 8: Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Euroconvergencia

Como comentábamos anteriormente en este caso la rentabilidad ha sido muy superior con la inversión directa, cerca del 9%, pero en un escenario poco habitual.

3.2.4 Fondos F.I.

El comportamiento de este fondo se asemeja mucho al del Bolsa F.I. asimismo también lo hacen los resultados de los métodos de inversión:

Inicial descenso del valor liquidativo, la Inversión directa se ve perjudicada mientras el Cost Average se mantiene en los mismos niveles que la primera inversión. Cuando mejora el comportamiento del fondo los dos métodos suben considerablemente pero sin salvar la distancia que les separa desde los primeros meses del periodo.

Si que se puede incluir en este caso una observación de las reacciones del Cost Average, la primera caída no afecta la rentabilidad considerablemente por que hay poca cantidad de la masa patrimonial invertida, pero si nos fijamos en la parte posterior de la grafica si que se puede apreciar que un descenso en momentos de cantidad alta invertida penalizan igualmente a la rentabilidad del método.

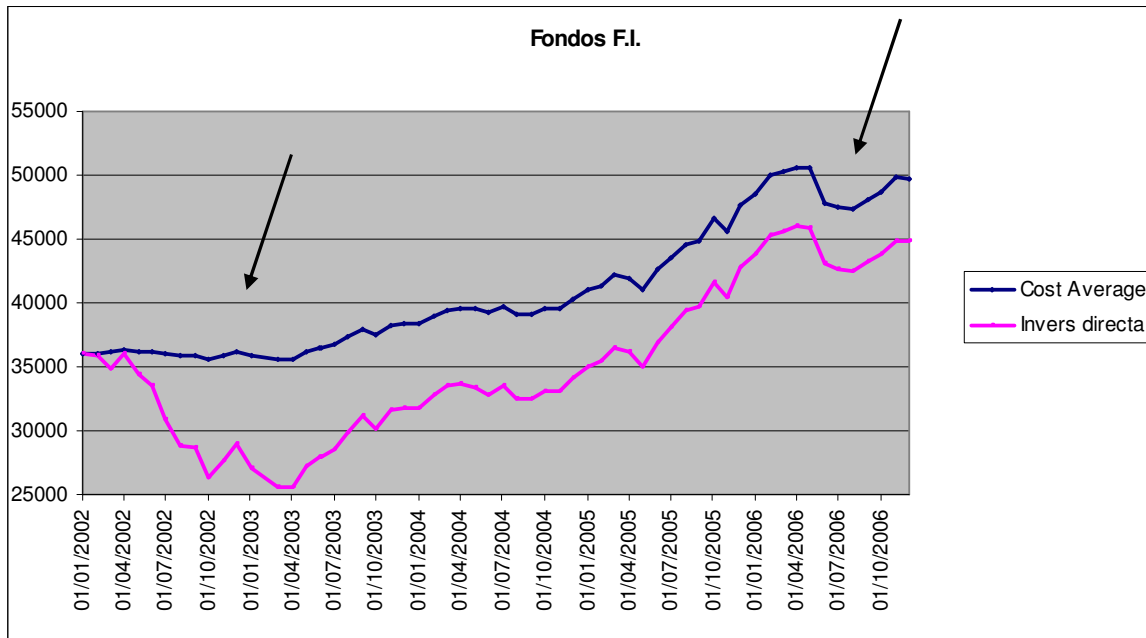


Ilustración 9: Cost average vs inversión directa en fondo Fondos

Resultados:

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	44783,42311	0,243983975	4,46%
Cost Average	49683,46278	0,380096188	6,66%

Tabla 6 : Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Fondos

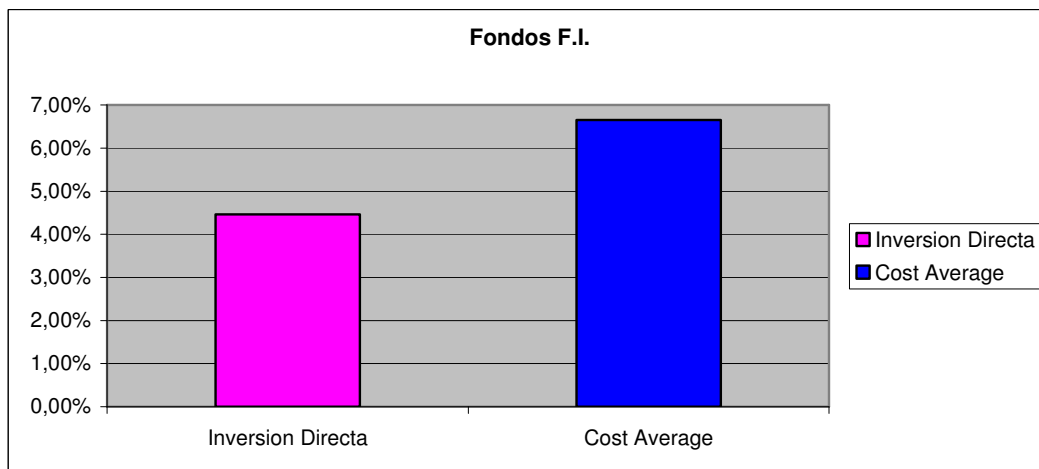


Ilustración 10 : Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Fondos

La inversión por Cost Average fue un 2.2% TAE superior.

3.2.5 MidCaps F.I.

Analizando este Fondo vemos de nuevo un comportamiento algo mejor por parte de la inversión directa, que se posiciona ligeramente por encima del Costa Average durante el ultimo año y medio del periodo analizado. Sucede esto porque tras una bajada inicial el fondo MidCaps tuvo un comportamiento muy correcto de crecimiento constante bastante pronunciado.

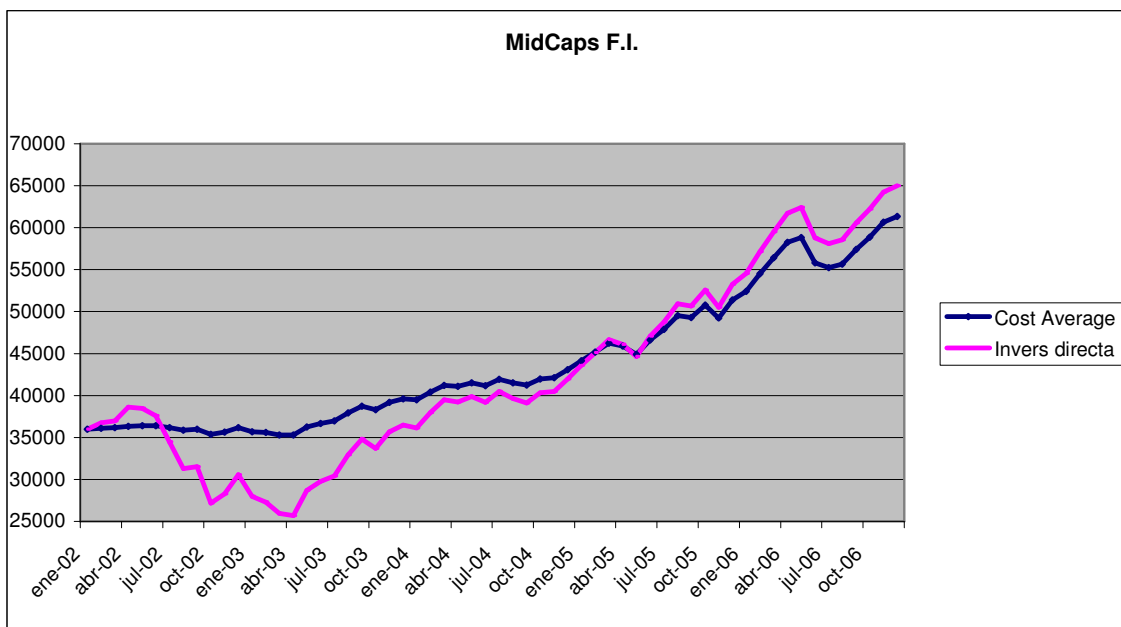


Ilustración 11: Cost average vs inversión directa en fondo Midcaps

Este escenario nos demuestra una vez más como el Cost Average se comporta muy aceptablemente en momentos de incertidumbre ya que consigue llegar prácticamente al mismo nivel que la inversión directa soportando mucho mejor las bajadas y adquiriendo también rentabilidades de los momentos de crecimiento.

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	64981,07613	0,805029892	12,54%
Cost Average	61325,29193	0,703480331	11,24%

Tabla 7: Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Midcaps

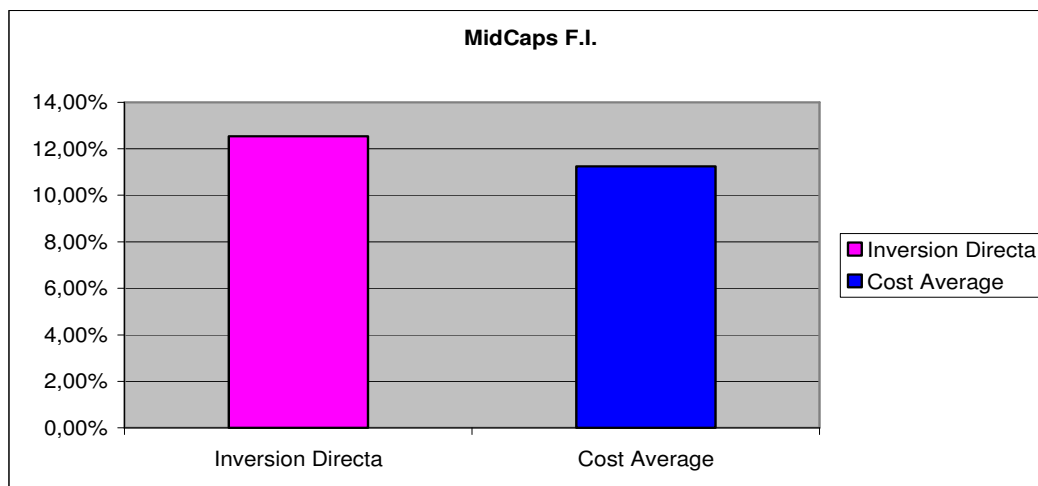


Ilustración 12: Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Midcaps

3.2.6 Tecnológico F.I.

Este Fondo de Inversión ha permanecido durante todo el periodo analizado en pérdidas para la inversión directa. Se vio muy castigado durante las caídas del año 2002 porque se centraba en el sector de nuevas tecnologías y su recuperación esta siendo muy difícil. Este escenario nos sirve para destacar otra vez el buen comportamiento del Cost Average frente la adversidad de los mercados ya que consigue un rendimiento positivo ante tal fatídico escenario.

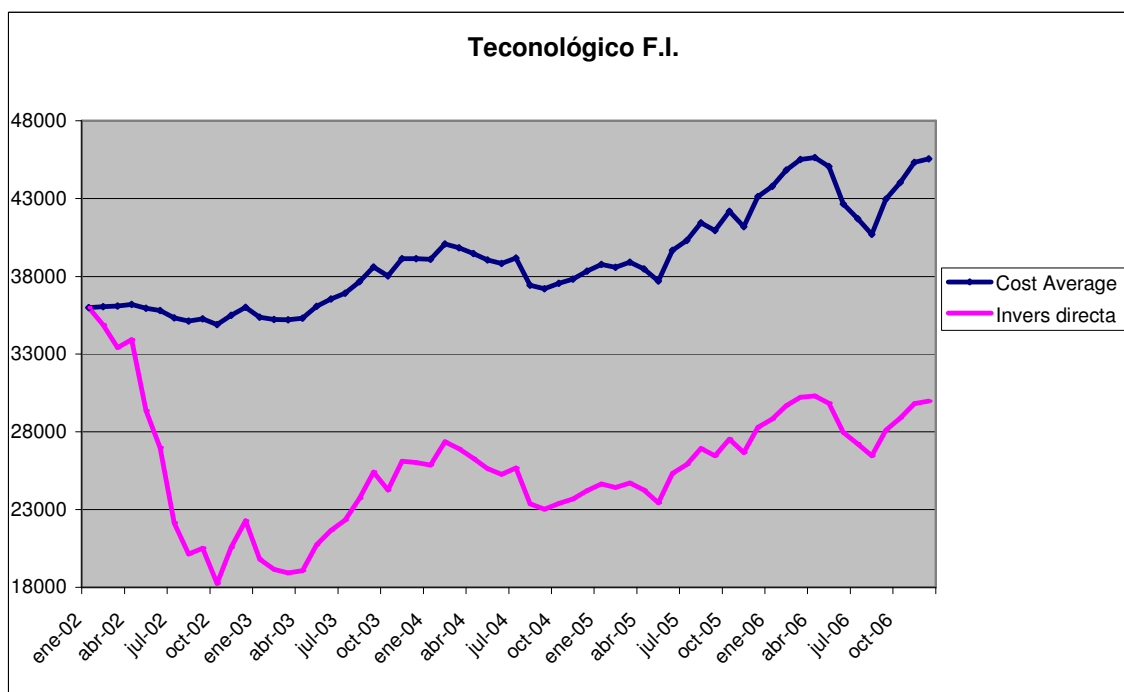


Ilustración 13: Cost average vs inversión directa en fondo tecnológico

En términos de rentabilidad las TAEs nos demuestran un resultado destacadamente mejor invirtiendo mediante el método Cost Average.

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	29975,39377	-0,167350173	-3,60%
Cost Average	45562,71877	0,265631077	4,82%

Tabla 8: Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Tecnológico

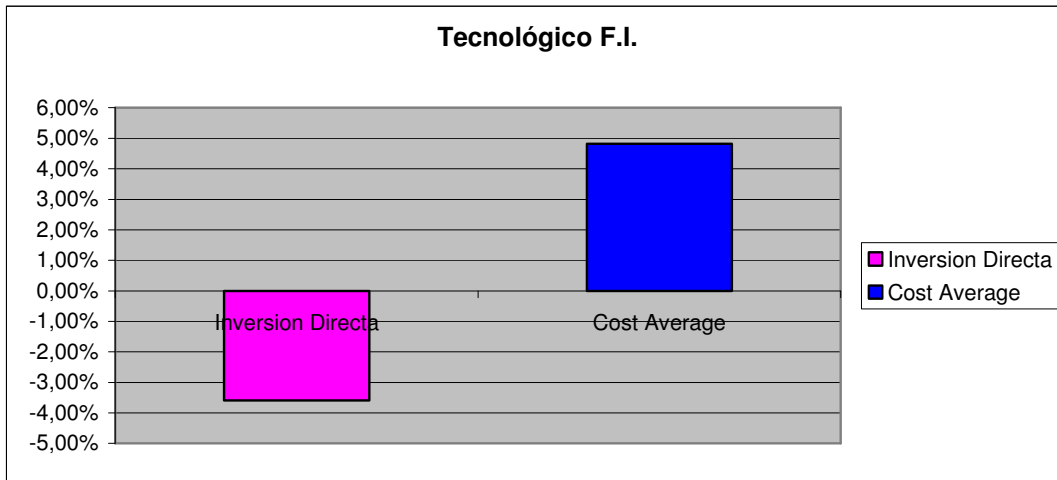


Ilustración 14: Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Tecnológico

3.2.7 Valores F.I.

Para terminar esta parte del análisis este fondo nos recuerda el comportamiento del MidCaps pero algo más suavizado en la primera bajada y también en su posterior recuperación.

En una forma más harmónica el resultado sigue siendo el mismo, refugio inicial para el Cost Average ante la leve caída del fondo de renta variable y superior rentabilidad para la inversión directa frente a la inversión por Cost Average ya que el fondo adquiere una tendencia alcista mantenida durante prácticamente 4 años.

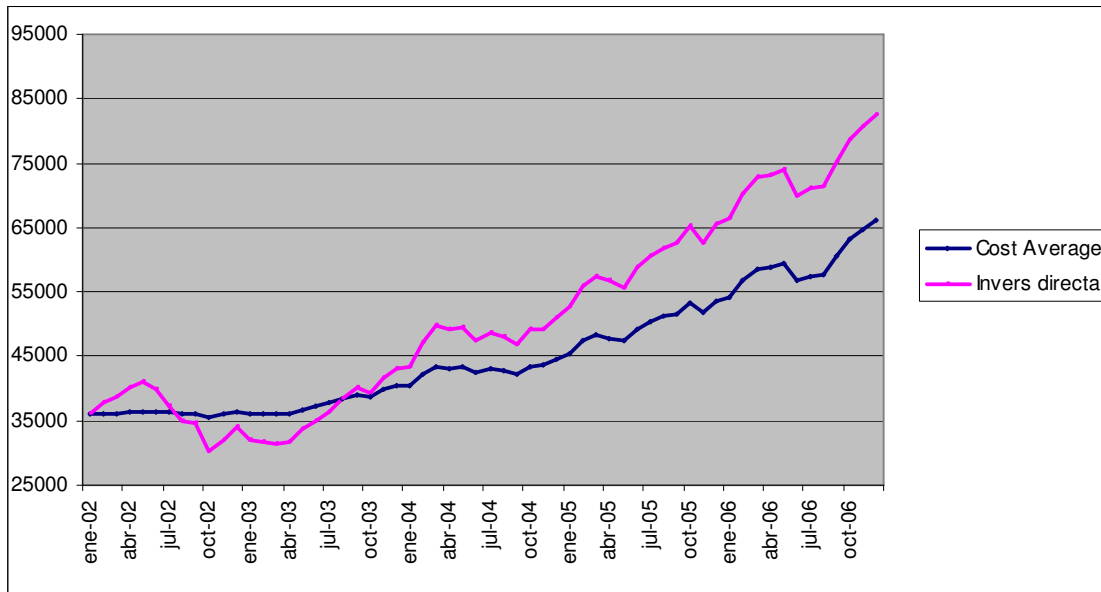


Ilustración 15: Cost average vs inversión directa en fondo Euroconvergencia

La inversión directa en este caso toma ventaja en cuanto la rentabilidad alcanzando un 18% TAE frente casi un 13% TAE para el Cost Average.

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	82425,86542	1,289607373	18,02%
Cost Average	66025,80072	0,83405002	12,90%

Tabla 9: Resultado Cost Average e inversión directa en fondo Valores

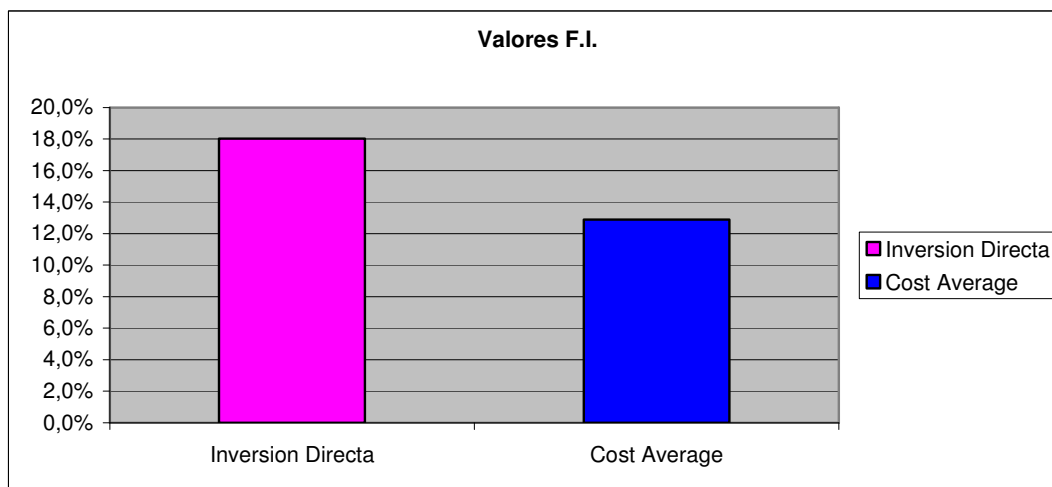


Ilustración 16: Rentabilidad cost average vs inversión directa en fondo Valores

3.2.8 Resumen rentabilidades

Resumen de las rentabilidades obtenidas en el periodo 01-01-2002 a 01-12-2006, para los 7 fondos invirtiendo la misma cantidad bajo los métodos de Inversión Directa y Cost Average:

	BOLSA	EURO	FONDOS	MIDCAPS	TECNO	VALORES	ACCIONES
Inversión Directa	2,25%	24,99%	4,46%	12,54%	-3,60%	18,02%	6,14%
Cost Average	7,16%	16,22%	6,66%	11,24%	4,82%	12,90%	6,07%

Tabla 10: Resumen rentabilidades cost average vs inversión directa

3.3 Conclusiones Cost Average

La estrategia de inversión sistemática Cost Average, se comporta destacadamente bien en periodos de caídas de los valores liquidativos, ya que suscribiendo la misma cantidad de forma regular permite adquirir un mayor numero de participaciones cuando el precio es bajo y comprar pocas participaciones cuando su precio es mas elevado, con lo que el resultado es una reducción del coste medio de adquisición. Adquiere mas participaciones en momentos de declive y menos en momentos de alzas, diversificando de esta manera el riesgo del factor tiempo en la adquisición.

Ofrece una defensa ante la exposición al riesgo de caídas en el momento después de haber realizado una inversión con sus consecuentes perdidas.

En episodios de subidas continuadas se comporta peor que la inversión directa por la constitución de la estrategia ya que no la revalorización no se produce en el total de las participaciones desde el momento inicial sino que solo a las que va invirtiendo escalonadamente.

Al ser un flujo regular también limita el factor emocional en la toma de decisiones ya que la adquisición se produce de forma sistemática, tanto en momentos de crecimiento como de caídas.

Es un método fácilmente aplicable para ahorradores o inversores particulares, tanto por su sencillez en la aplicación, como en la disposición de capital para invertir. También es un método útil para complementar un *financial planning* individual al incorporar el citado componente de diversificación del factor tiempo.

4 Value Average

4.1 Análisis de la estrategia

La filosofía del Value Average sigue siendo parecida a la del Cost Average, las decisiones de compra se producen en intervalos regulares, lo que le otorga una estrategia de diversificación en tiempo y limita la exposición al riesgo de caídas repentinas después de invertir sumas de dinero. La diferencia principal es que la cantidad a invertir no es un importe fijo como en el Cost Average, sino que en este caso tiene cierto margen de variación, ya que la cantidad a comprar será la que nos proporcione la rentabilidad deseada, el valor de la inversión deseado en cada periodo. Para obtener el valor deseado de la inversión en cada periodo tenemos que hacer una estimación la rentabilidad que queremos obtener al final del periodo estipulado de ahí extraemos el valor mensual que debemos estar invertidos.

Cuando el comportamiento de la inversión es bueno, es decir sube el valor liquidativo el inversor mediante el Value Average puede llegar a encontrarse con la necesidad de vender para no sobrepasar la cantidad establecida en la que hay que estar invertido, vendiendo en ese caso a un precio alto. Por otra parte si el fondo entra descenso el inversor tendrá que hacer una aportación a la cantidad establecida, comprando en ese caso a un precio inferior. Con lo que se perfila una tendencia de compra mucho a precios bajos y vender a precios altos.

4.2 Aplicación

Para la aplicación de esta estrategia de inversión sistemática en relación al supuesto planteado hemos tenido que hacer una estimación de la rentabilidad deseada, que en este caso es de un **6%**. Para obtener este porcentaje al final de la inversión, el valor mensual de la misma debe ser de **802.93€**.

El supuesto sigue teniendo los mismos parámetros que en el estudio de la estrategia Cost Average, un periodo de inversión de 5 años (01-01-2002 hasta 01-12-2006), implantación de la estrategia en 7 fondos de Renta Variable y con un flujo de dinero proveniente, de nuevo, de un fondo monetario para poder comparar el resultado del método con la inversión directa de 36.000€, como mostramos en las graficas a continuación:

Evolución del valor invertido de en el Fondo de Renta Variable:

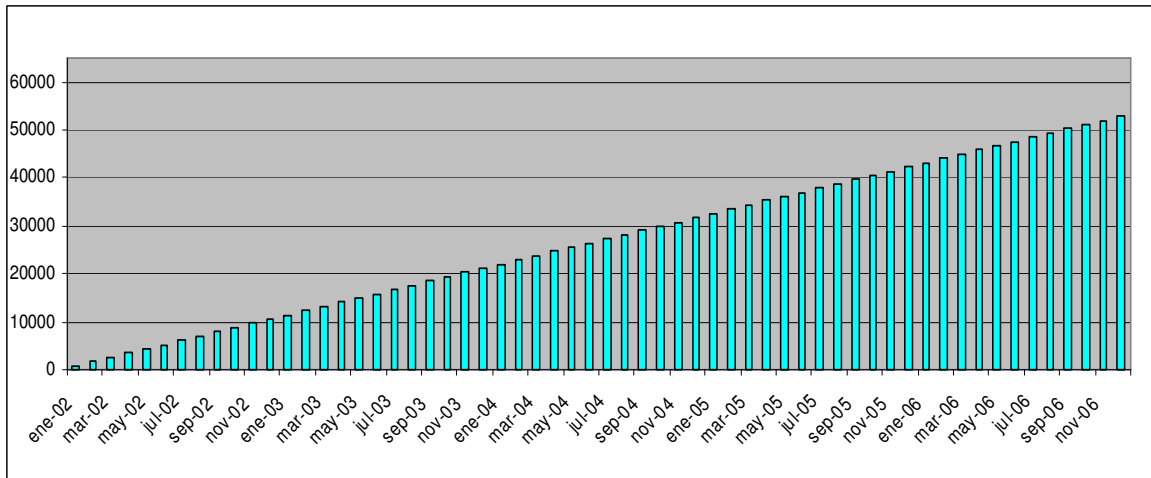


Ilustración 17 : Flujo de cantidades esperadas mensuales value average

Flujos de salida del Fondo Monetario CP:

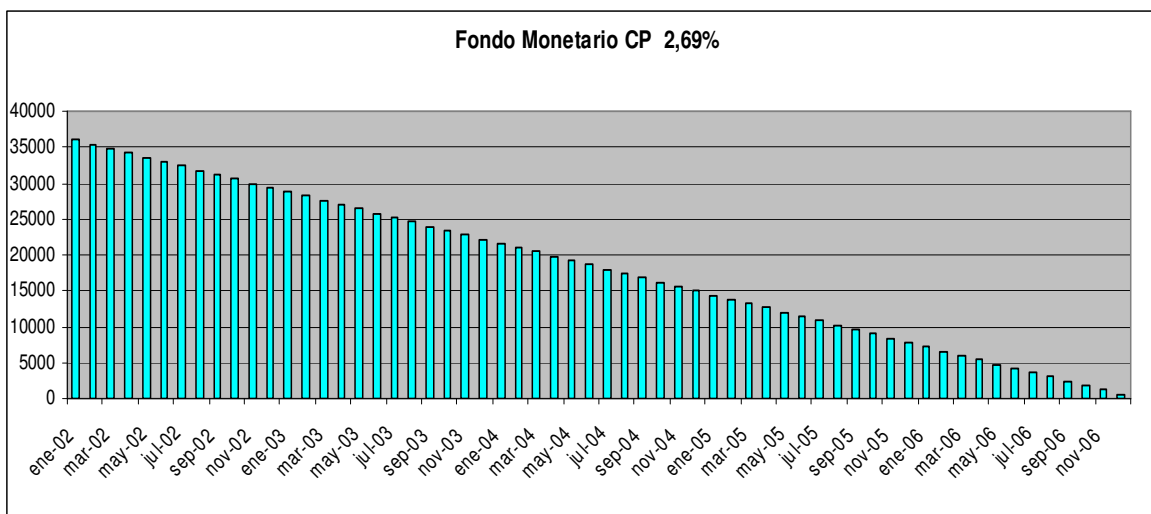


Ilustración 18: Flujo de salida fondo monetario

Quedando de esta manera la guía:

Value Averde	
Duración inversión (años):	5
Interés nominal anual	2,69%
Cantidad mensual	600
Reval anual	6%
Valor final	48176,12079
Valor mensual	802,9353466

4.2.1 Acciones F.I.

Una vez más al tratarse del primer fondo donde realizamos el análisis de la estrategia Value Average, detallaremos las tablas donde aplicamos el método:

FECHA VALOR	V. Liq	Valor esperado	Valor cartera	Participaciones comprar	Participaciones totales	Dinero añadido	Dinero restante	Dinero depósito	Value Averde
					0		36000	0	
01/01/2002	87,163234	802,9353466	0	9,211858139	9,211858139	802,9353466	35197,06	78,90	36000
01/02/2002	88,78368	1605,870693	817,8626	8,875595469	18,08745361	788,0080279	34487,96	77,31	36093,82741
01/03/2002	88,80992	2408,80604	1606,345	9,035710558	27,12316417	802,4607318	33762,81	75,68	36171,61252
01/04/2002	93,085487	3211,741386	2524,772	7,379973646	34,50313781	686,9684409	33151,52	74,31	36363,26439
01/05/2002	93,28053	4014,676733	3218,470	8,535604923	43,03874273	796,2057511	32429,63	72,70	36444,30865
01/06/2002	92,42538	4817,612079	3977,872	9,085598863	52,1243416	839,7399274	31662,59	70,98	36480,20049
01/07/2002	86,272055	5620,547426	4496,874	13,02476637	65,14910797	1123,673361	30609,89	68,62	36230,43944
01/08/2002	81,511483	6423,482772	5310,400	13,65552834	78,8046363	1113,082366	29565,43	66,28	35988,9096
01/09/2002	80,251297	7226,418119	6324,174	11,24273226	90,04736857	902,243846	28729,46	64,40	35955,87693
01/10/2002	75,1062	8029,353466	6763,115	16,8592978	106,9066664	1266,237792	27527,62	61,71	35556,97636
01/11/2002	76,447403	8832,288812	8172,737	8,62752401	115,5341904	659,5518049	26929,78	60,37	35762,06765
01/12/2002	79,38192	9635,224159	9171,325	5,843878566	121,3780689	463,8983008	26526,25	59,46	36161,47229
01/01/2003	74,999255	10438,15951	9103,264	17,79877362	139,1768426	1334,894761	25250,82	56,60	35688,97588
01/02/2003	73,234833	11241,09485	10192,59	14,31698533	153,4938279	1048,502029	24258,92	54,38	35500,01311
01/03/2003	72,183679	12044,0302	11079,74	13,35871226	166,8525401	964,2809977	23349,02	52,34	35393,04787
01/04/2003	70,47725	12846,96554	11759,30	15,43274404	182,2852842	1087,65736	22313,70	50,02	35160,66657
01/05/2003	74,411924	13649,90089	13564,19	1,151726413	183,4370106	85,70217829	22278,02	49,94	35927,91962
01/06/2003	75,918377	14452,83624	13926,24	6,93634575	190,3733563	526,5961116	21801,36	48,87	36254,19874
01/07/2003	78,197585	15255,77158	14886,73	4,719261724	195,0926181	369,0348698	21481,20	48,15	36736,97061
01/08/2003	82,223907	16058,70693	16041,27	0,211977842	195,3045959	17,42964637	21511,92	48,22	37570,62999
01/09/2003	85,727395	16861,64228	16742,95	1,384482037	196,689078	118,6880384	21441,46	48,06	38303,09986
01/10/2003	83,003447	17664,57762	16325,87	16,12832015	212,8173981	1338,706167	20150,82	45,17	37815,39364
01/11/2003	88,604803	18467,51297	18856,64	-4,391755865	208,4256422	-389,1306632	20585,12	46,14	39052,63107
01/12/2003	86,97311	19270,44832	18127,42	13,14224601	221,5678883	1143,022008	19488,24	43,69	38758,68938
01/01/2004	86,943106	20073,38366	19263,80	9,311644209	230,8795325	809,5832695	18722,34	41,97	38795,7276
01/02/2004	90,063451	20876,31901	20793,80	0,916149125	231,7956816	82,51155184	18681,80	41,88	39558,12064
01/03/2004	92,13139	21679,25436	21355,65	3,512331862	235,3080134	323,5960166	18400,08	41,25	40079,33835
01/04/2004	93,311687	22482,1897	21956,98	5,628469714	240,9364832	525,2020042	17916,13	40,16	40398,31854
01/05/2004	92,062412	23285,12505	22181,19	11,99111828	252,9276014	1103,931272	16852,36	37,78	40137,48461
01/06/2004	89,029154	24088,0604	22517,93	17,63613318	270,5637346	1570,130017	15320,01	34,34	39408,06731
01/07/2004	91,442666	24890,99574	24741,06	1,639568626	272,2033033	149,9265263	15204,42	34,08	40095,41848
01/08/2004	88,844276	25693,93109	24183,7	16,99857048	289,2018737	1510,225688	13728,28	30,77	39422,21139
01/09/2004	89,52496	26496,86644	25890,78	6,769958438	295,9718322	606,0802583	13152,97	29,48	39649,8407
01/10/2004	91,538584	27299,80178	27092,84	2,260897568	298,2327297	206,959362	12975,50	29,09	40275,30127
01/11/2004	91,42127	28102,73713	27264,81	9,165506244	307,398236	837,922221	12166,66	27,27	40269,40114
01/12/2004	94,238568	28905,67248	28968,76	-0,669546346	306,7286896	-63,09708889	12257,03	27,48	41162,70718
01/01/2005	95,631993	29708,60782	29333,07	3,926844045	310,6555337	375,5319222	11908,98	26,70	41617,58679
01/02/2005	97,4071	30511,54317	30260,05	2,581829601	313,2373633	251,4885341	11684,19	26,19	42195,72957
01/03/2005	101,063076	31314,47852	31656,73	-3,386527993	309,8508353	-342,2529359	12052,63	27,02	43367,1099
01/04/2005	98,854935	32117,41386	30630,28	15,04355528	324,8943906	1487,12968	10592,52	23,74	42709,93355
01/05/2005	96,724226	32920,34921	31425,15	15,458286	340,3526766	1495,190749	9121,07	20,45	42041,42304
01/06/2005	99,027817	33723,28456	33704,38	0,190875499	340,5435521	18,90198397	9122,62	20,45	42845,90281

01/07/2005	100,904219	34526,2199	34362,28	1,624696628	342,1682487	163,9387444	8979,13	20,13	43505,34929
01/08/2005	104,542273	35329,15525	35771,04	-4,22691421	337,9413345	-441,8912193	9441,15	21,16	44770,30407
01/09/2005	105,111329	36132,0906	35521,46	5,809343373	343,7506779	610,6278025	8851,68	19,84	44983,77552
01/10/2005	110,583926	36935,02594	38013,29	-9,750726176	333,9999517	-1078,273582	9949,80	22,30	46884,82697
01/11/2005	105,001144	37737,96129	35070,37	25,40528763	359,4052393	2667,584265	7304,52	16,37	45042,48219
01/12/2005	109,667712	38540,89663	39415,15	-7,971841724	351,4333976	-874,2536423	8195,15	18,37	46736,04548
01/01/2006	113,797258	39343,83198	39992,15	-5,697193818	345,7362038	-648,3250348	8861,84	19,87	48205,67666
01/02/2006	117,224262	40146,76733	40528,67	-3,257892182	342,4783116	-381,9040067	9263,61	20,77	49410,38131
01/03/2006	118,372392	40949,70267	40539,97	3,461328404	345,93964	409,7257227	8874,65	19,89	49824,35687
01/04/2006	118,368222	41752,63802	40948,26	6,795556284	352,7351963	804,3779149	8090,17	18,14	49842,80832
01/05/2006	120,521303	42555,57337	42512,10	0,360665678	353,095862	43,46789741	8064,84	18,08	50620,41123
01/06/2006	111,483945	43358,50871	39364,51	35,82568826	388,9215502	3993,989059	4088,93	9,17	47447,4362
01/07/2006	110,199413	44161,44406	42858,92	11,81964121	400,7411914	1302,517523	2795,58	6,27	46957,02003
01/08/2006	110,51244	44964,37941	44286,88	6,130463988	406,8716554	677,4925336	2124,35	4,76	47088,7296
01/09/2006	111,61961	45767,31475	45414,8	3,157682201	410,0293376	352,4592558	1776,65	3,98	47543,96777
01/10/2006	112,540074	46570,2501	46144,7	3,781036276	413,8103739	425,5181023	1355,12	3,04	47925,36768
01/11/2006	115,558212	47373,18545	47819,18	-3,859539361	409,9508345	-446,0014677	1804,16	4,04	49177,34222
01/12/2006	117,406536	48176,12079	48130,90	0,38510105	410,3359356	45,21338026	1762,99	3,95	49939,1085

Tabla 11: Ejemplo implementación Value Average

Donde:

Fecha Valor: Momento en el que se ejecuta la decisión.

Valor Liquidativo: de la participación de ese fondo del día detallado en la anterior columna

Valor Esperado: Valor esperado de la inversión para obtener la rentabilidad estimada (802.93€ cada mes, agregándose sobre el mes anterior).

Valor Cartera: Es el valor real de la cartera, número de participaciones acumuladas por su valor liquidativo.

Participaciones a Comprar: Participaciones que hay que adquirir por el valor de 802.93€ (802.93 entre el valor liquidativo nos da el número de participaciones). En caso de que el número sea negativo, nos indica que hay que vender participaciones.

Participaciones Totales: Acumulado de las participaciones que se han ido adquiriendo durante el periodo.

Dinero Añadido: Es la cantidad real de dinero que hemos invertido en el Fondo. Si el número está en negativo significa que hemos vendido.

Dinero Restante: Es la cantidad de dinero que aun no ha entrado en el Fondo de Renta Variable y que sigue depositado en el Fondo Monetario.

Dinero Depósito: Son los intereses generados por el fondo monetario.

Value Average: Representa el total de las inversiones, resultado agregado de la inversión de RV y del Fondo monetario.

En la siguiente gráfica podemos observar como se comportan las 3 estrategias de inversión: Inversión Directa, Cost Average y Value Average. Los 2 primeros tienen un resultado final idéntico de un 6.1% TAE pero el método Value Average repunta a final de periodo adquiriendo un 0.7% TAE mas que lo otros dos.

En este Fondo la tendencia ha sido prácticamente igual que el Cost Average, ya que ante caídas iniciales adquiere mayor número de participaciones a precio bajo.

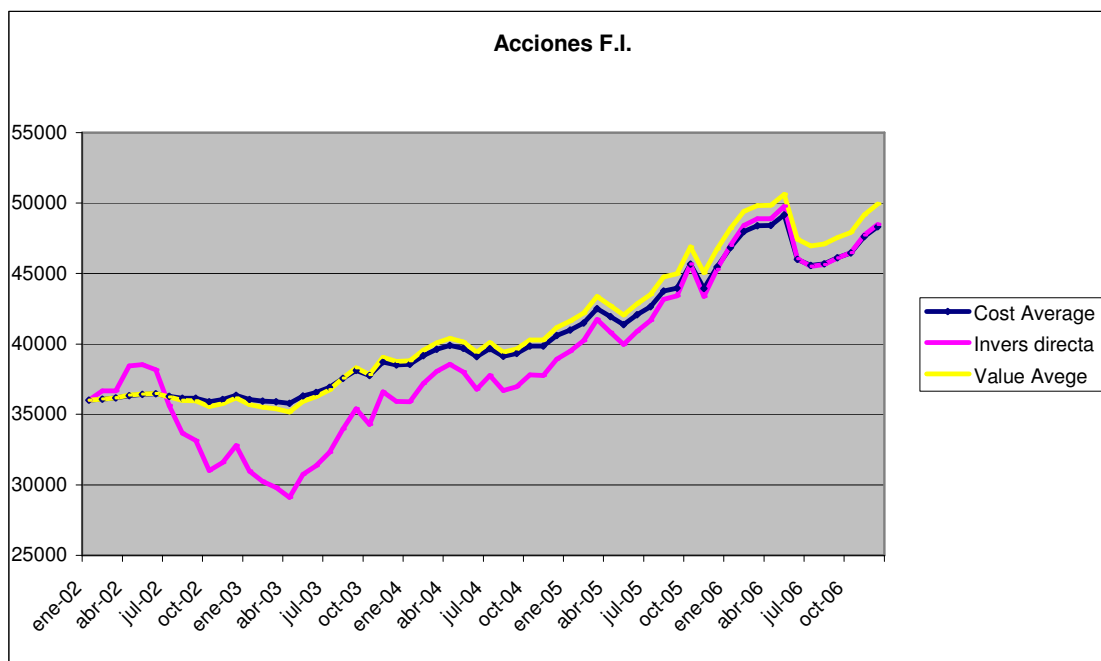


Ilustración 19: Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Acciones

Resultados Obtenidos:

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	48491,03346	0,346973152	6,1%
Cost Average	48333,03641	0,342584345	6,1%
Value Average	49939,1085	0,387197458	6,8%

Tabla 12 : Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Acciones

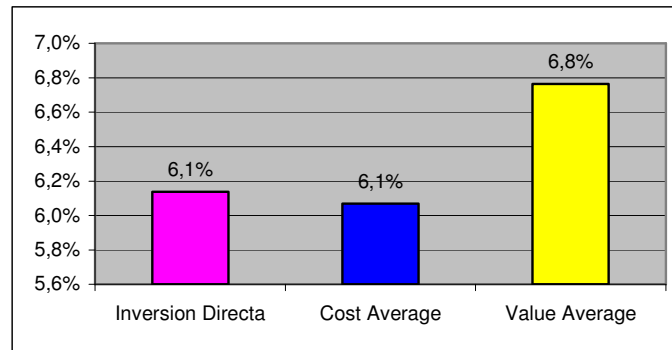


Ilustración 20: Rentabilidad value Average, CA e inversión directa en fondo Acciones

4.2.2 Bolsa F.I.:

En este caso las estrategias sistemáticas dieron un considerablemente mejor resultado que la inversión directa, alcanzando rentabilidades superiores en un 5% TAE más.

De nuevo se puede apreciar como en la caída los métodos sistemáticos soportan mejor y posteriormente aprovechan la subida del fondo.

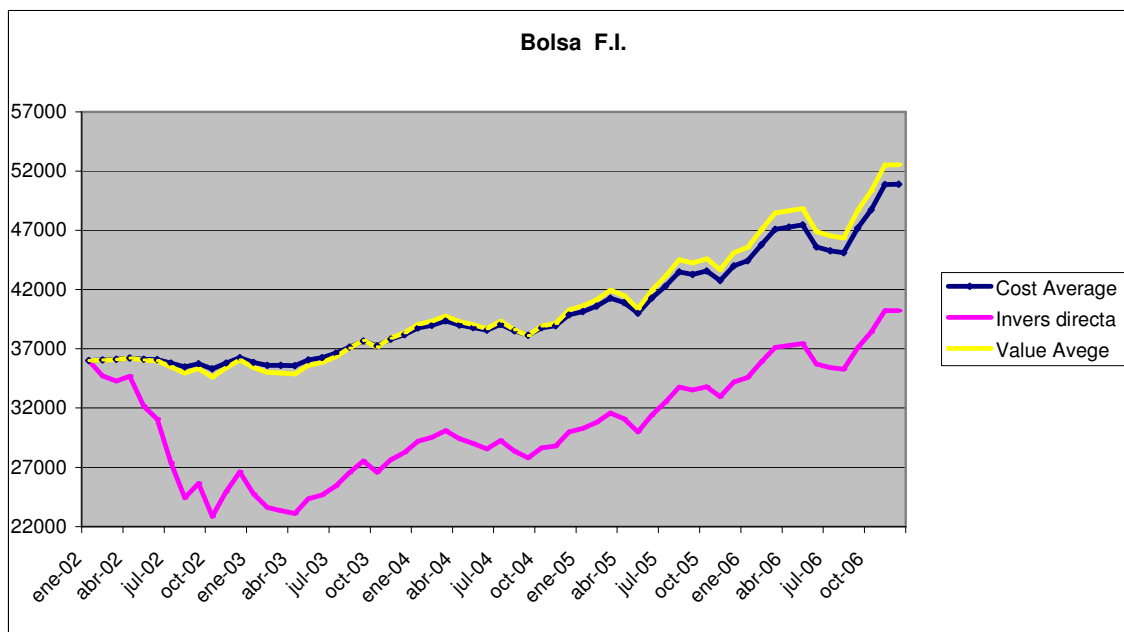


Ilustración 21 : Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Bolsa

En los primeros pasos del tramo analizado el Value Average genera una distancia que luego el fondo ya no puede salvar aunque se comporte mejor, por el método sistemático también aprovecha la subida del valor liquidativo.

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	40227,24584	0,117423496	2,2%
Cost Average	50875,30158	0,413202822	7,2%
Value Average	52537,99128	0,459388647	7,9%

Tabla 13: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Bolsa

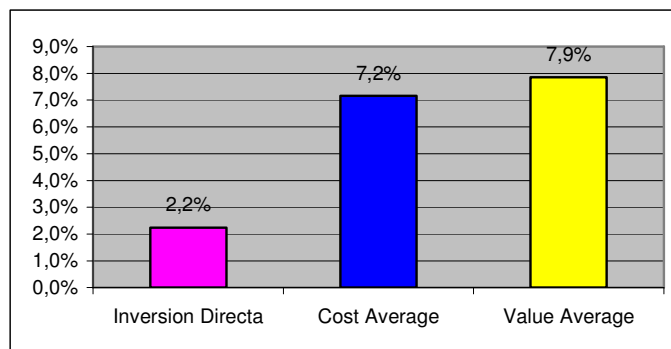


Ilustración 22: Rentabilidad value Average, CA e inversión directa en fondo Bolsa

4.2.3 Euroconvergencia F.I.

En el siguiente gráfico queda claramente detallado el hecho de que en escenarios de crecimiento continuo y sostenido batir a la inversión directa, mediante métodos sistemáticos, no es posible por que no están 100% invertidos desde el momento inicial, con lo que no es posible que generen tanta plusvalía.

En concreto el peor comportamiento fue el del Value Average quedando levemente por debajo del Cost Average Aunque durante todo el periodo analizado tuvieron una actuación muy similar.

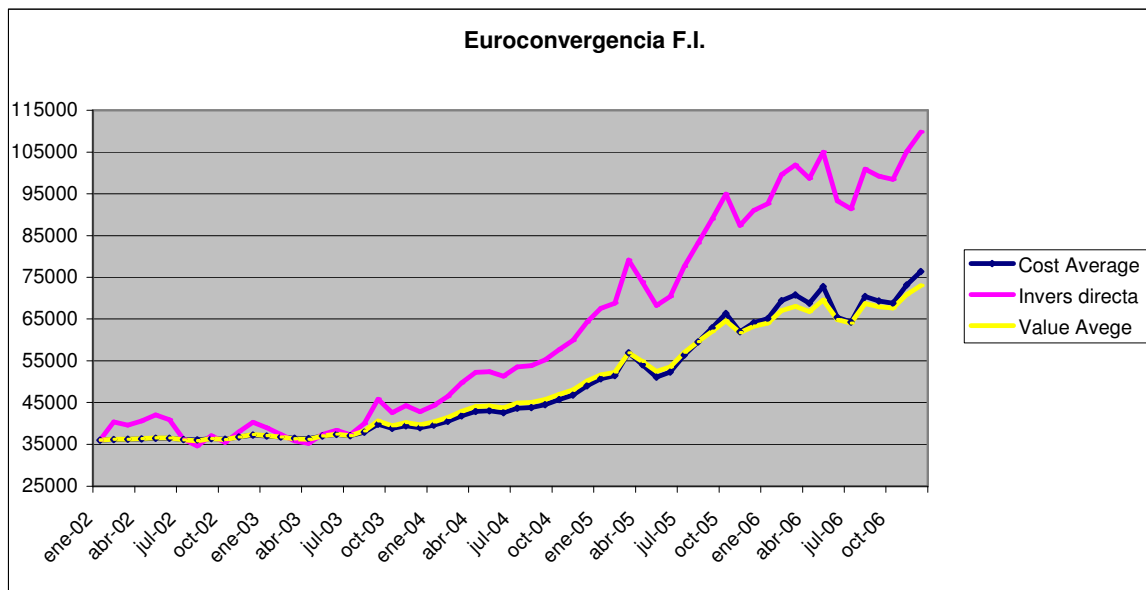


Ilustración 23: Comportamiento VA vs CA e inversión directa en fondo Euroconvergencia

En tales circunstancias la Inversión directa obtiene casi 10% TAE más que utilizando los métodos sistemáticos.

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	109829,1244	2,050809012	25,0%
Cost Average	76337,37266	1,120482574	16,2%
Value Average	73051,25226	1,029201452	15,2%

Tabla 14: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Euroconvergencia

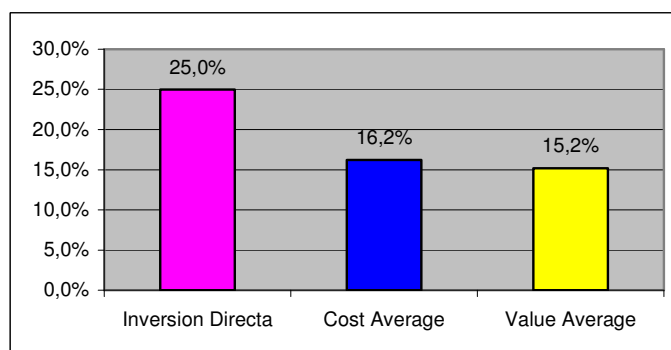


Ilustración 24 : Rentabilidad VA, CA e inversión directa en fondo Euroconvergencia

4.2.4 Fondos F.I.

Analizando un escenario parecido al de los 2 primeros fondos donde hemos implementado el método, el resultado obtenido también es similar. Los primeros cambios en el valor liquidativo

no afectan de igual manera al Value Average y le permite posicionarse a niveles superiores que la inversión directa incluso termina con una actuación mejor que el Cost Average.

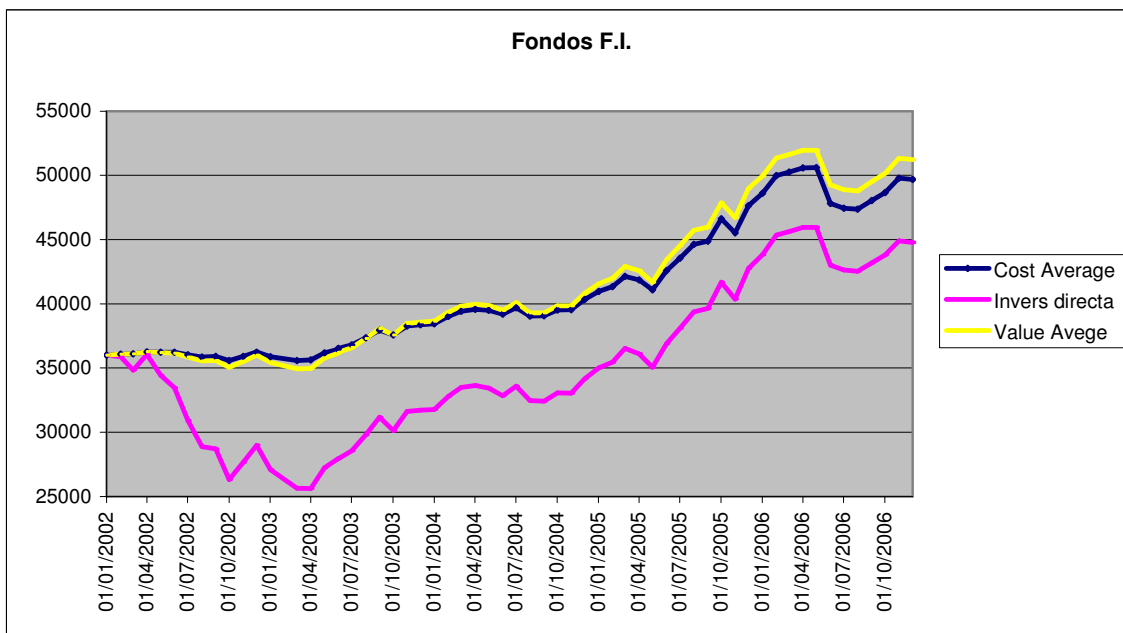


Ilustración 25: Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Fondos

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	44783,42311	0,243983975	4,5%
Cost Average	49683,46278	0,380096188	6,7%
Value Average	51217,86159	0,422718377	7,3%

Tabla 15: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Fondos

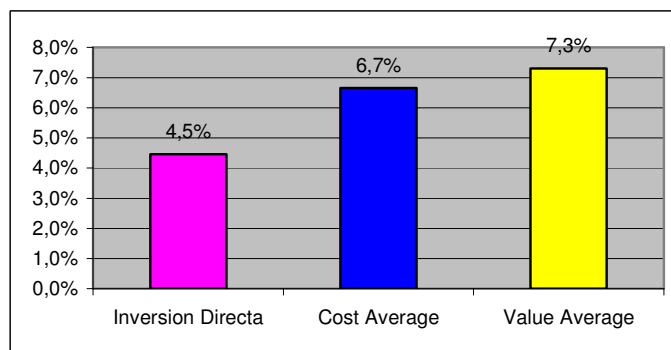


Ilustración 26: Rentabilidad value Average, CA e inversión directa en fondo Fondos

4.2.5 Midcaps F.I.

En este fondo la inversión directa vence al Value Average por poco, un punto TAE más, ya que desde inicio del periodo el fondo toma una tendencia alcista que, aunque en los primeros meses

se viera perjudicado por caídas del valor liquidativo, tener invertido el 100% del capital al inicio genera una mayor rentabilidad.

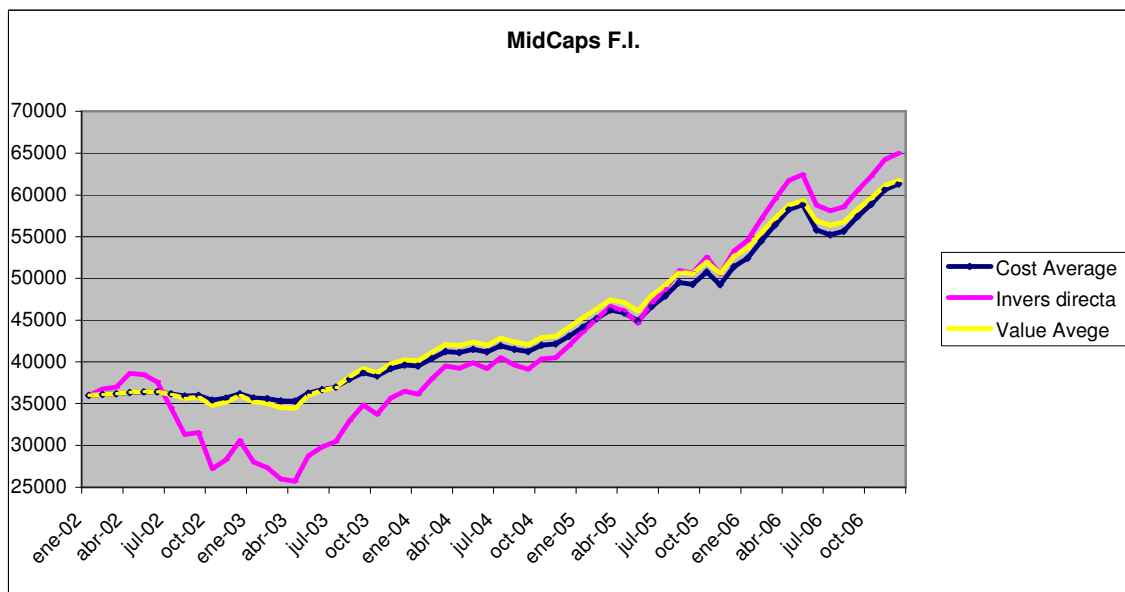


Ilustración 27: Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Midcaps

Resultados Obtenidos:

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	64981,07613	0,805029892	12,5%
Cost Average	61325,29193	0,703480331	11,2%
Value Average	61711,36579	0,714204605	11,4%

Tabla 16: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Midcaps

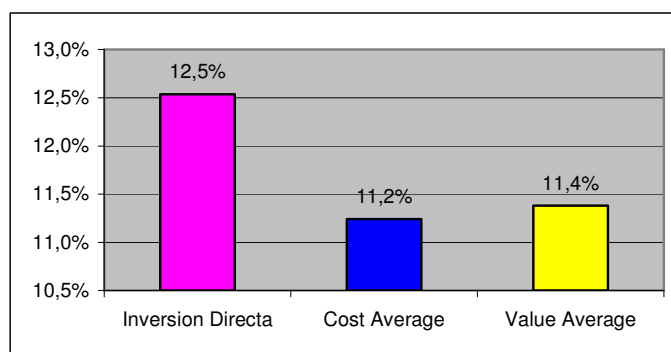


Ilustración 28: Rentabilidad value Average, CA e inversión directa en fondo Midcaps

4.2.6 Tecnológico F.I.

Este fondo nos muestra una vez más como una inversión mediante estrategias sistemáticas es más rentable en periodos de incertidumbre. Con caídas y recuperaciones frecuentes la inversión

directa obtuvo un -3.6% TAE mientras que el Value Average genero un 5.60% TAE, superando también el 4.82%

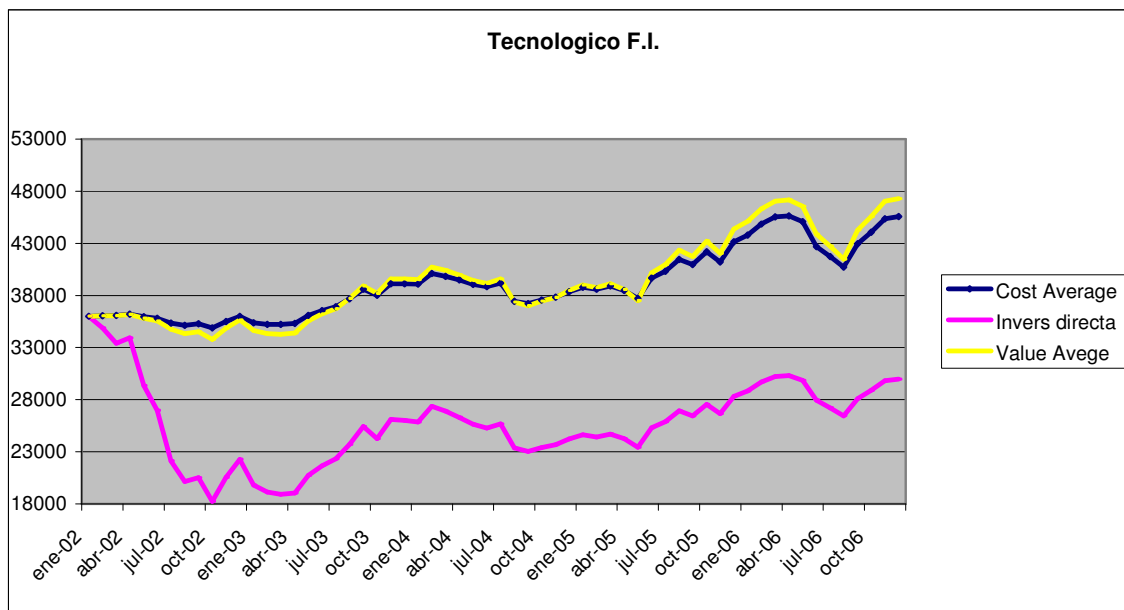


Ilustración 29: Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Acciones

El comportamiento de este fondo y especialmente su caída en la última fase del periodo requiere de inyecciones extras de dinero para obtener el valor esperado, entonces la rentabilidad final queda un poco distorsionada ya que exige alguna aportación más de dinero. Como presentamos en la tablas de resultados y una pequeña muestra de los últimos meses para apreciar con mayor claridad la gestión de la estrategia y sus flujos monetarios.

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	29975,39377	-0,167350173	-3,60%
Cost Average	45562,71877	0,265631077	4,82%
Value Average	47280,30368	0,313341769	5,60%

Tabla 17: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Tecnológico

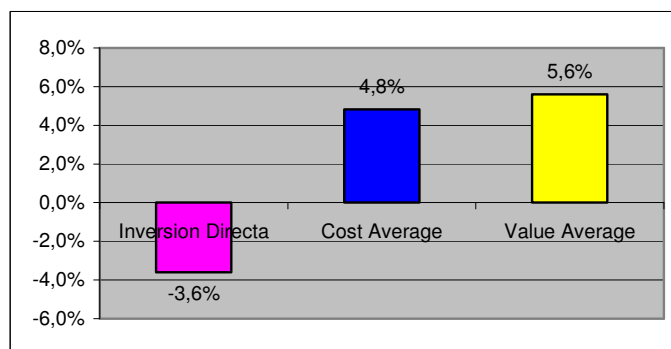


Ilustración 30: Rentabilidad Value Average, CA e inversión directa en fondo Tecnológico

En el apartado de dinero añadido podemos observar como en algunos meses la aportación supera los 802.93, representado en rojo ya que implica una aportación superior a la estimada. Por otro lado los representados en azul nos indican que las subidas del valor liquidativo generan valor en la inversión superior a la esperada con lo que procedemos a vender.

Esto explica el eje central de la estrategia Value Average, comprar más cantidad a valor liquidativo bajo y vender a valor liquidativo alto.

Fecha	Valor Liquidativo	Valor Esperado	Valor Cartera	Particip Comprar	Particip Totales	Dinero Añadido	Dinero Restante	Dinero Dep	Value Average
01/09/2005	37,930746	36132,0906	34700,88	37,7321	952,5805423	1431,210196	5585,97	12,52	41718,0627
01/10/2005	39,486923	36935,02594	37614,474	-17,2069	935,3736158	-679,448584	6277,94	14,07	43212,96851
01/11/2005	38,224717	37737,96129	35754,391	51,89232	987,2659434	1983,569537	4308,45	9,66	42046,40738
01/12/2005	40,581526	38540,89663	40064,758	-37,55063	949,7153122	-1523,861914	5841,97	13,10	44382,86274
01/01/2006	41,34543	39343,83198	39266,387	1,873097	951,5884097	77,4440207	5777,62	12,95	45121,44981
01/02/2006	42,564771	40146,76733	40504,142	-8,39603	943,1923721	-357,3754165	6147,94	13,78	46294,71206
01/03/2006	43,338529	40949,70267	40876,569	1,687475	944,8798475	73,1327031	6088,59	13,65	47038,29635
01/04/2006	43,459226	41752,63802	41063,746	15,85143	960,7312846	688,8911836	5413,35	12,13	47165,98911
01/05/2006	42,792914	42555,57337	41112,491	33,72245	994,4537399	1443,08213	3982,40	8,93	46537,97725
01/06/2006	40,097425	43358,50871	39875,034	86,87526	1081,329006	3483,474463	507,86	1,14	43866,36536
01/07/2006	39,038876	44161,44406	42213,868	49,8880	1131,217099	1947,575084	-1438,58	-3,22	42722,86407
01/08/2006	37,945332	44964,37941	42924,408	53,76078	1184,977889	2039,971018	-3481,78	-7,80	41482,60358
01/09/2006	40,3176	45767,31475	47775,464	-49,80826	1135,169622	-2008,14978	-1481,43	-3,32	44285,88372
01/10/2006	41,435484	46570,2501	47036,302	-11,24766	1123,921953	-466,0526112	-1018,70	-2,28	45551,55081
01/11/2006	42,762139	47373,18545	48061,306	-16,0918	1107,830117	-688,121332	-332,86	-0,75	47040,3239
01/12/2006	42,979434	48176,12079	47613,911	13,08089	1120,91101	562,2094013	-895,82	-2,01	47280,30368

Tabla 18: Ejemplo de adición de cantidades adicionales en Value Average

4.2.7 Valores F.I.

Finalmente el análisis de este fondo de renta variable no demuestra que como ya se ha comentado anteriormente ante subidas continuadas los métodos sistemáticos no aprovechan con tanta fuerza las alzas

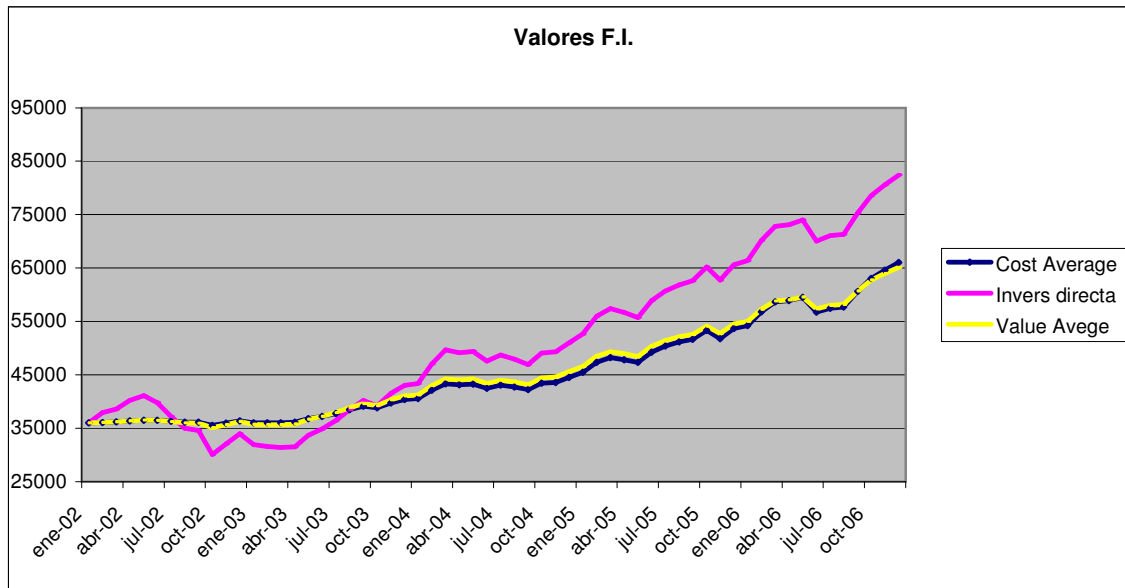


Ilustración 31: Comportamiento Value Average vs CA e inversión directa en fondo Valores

Mostramos los resultados obtenidos en la siguiente tabla:

	Cantidad Final	Interés Total	TAE
Inversión Directa	82425,86542	1,289607373	18,0%
Cost Average	66025,80072	0,83405002	12,9%
Value Average	65111,90416	0,808664005	12,6%

Tabla 19: Resultado Value Average, CA e inversión directa en fondo Valores

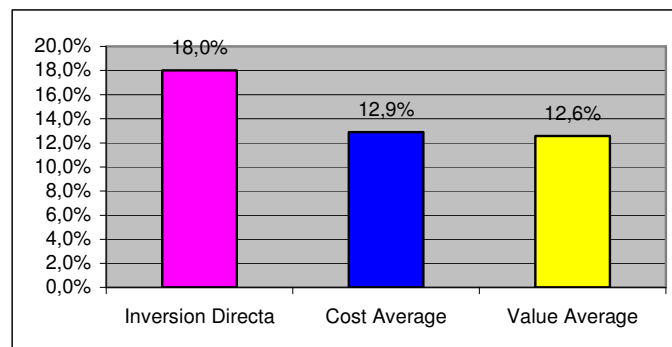


Ilustración 32: Rentabilidad value Average, CA e inversión directa en fondo Valores

4.3 Conclusiones Value Average

El Value Average es un método que igual que la estrategia de Cost Average se comporta bien en momentos de incertidumbre con bajadas y subidas de los valores liquidativos.

A diferencia del Cost average ante una bajada muy relevante del valor liquidativo, al estar orientado al valor de la inversión, tiene que hacer aportaciones más cuantiosas de dinero y no un importe regular como en el Cost Average. En el caso de que se produzca una subida que revalorice mucho el patrimonio invertido el método vende participaciones, no hace falta entonces hacer una aportación sino que se venden las participaciones a modo de excedente. Compra por lo tanto en momentos de valor liquidativo bajo y vende en momentos de valor liquidativo alto.

El Value Average gira entorno a una estimación de rentabilidad que en el estudio es un 6%. Se pueden maximizar los resultados si la estimación es superior, pero eso exige un capital inicial superior y en algunos momentos hacer aportaciones sustanciales si la bajada del valor liquidativo lo indica. La recomendación es no hacer estimaciones muy elevadas por que pueden dificultar la gestión del método.

La gestión de este método es algo más complicada que el Cost Average, pero proporciona mejores resultados que el Cost Average a mismos niveles de riesgo y comportamiento de mercado. Finalmente también destacar que incluye un factor que el Cost Average obviaba, el retorno esperado de la inversión.

5 Elaboración del método

5.1 Introducción:

Después de los resultados obtenidos mediante el Cost Average y el Value Average hemos pensado en diseñar nuestro propio método sistemático. Nos planteamos el hecho de estar dentro del mercado mientras nos encontremos en subida y salirnos en el momento en que tengamos una señal clara de caída asumiendo las consiguientes pérdidas.

Esta estrategia se contradice con la ampliamente recomendada “buy and hold” (“comprar y mantener”) que queda justificada muchas veces por datos de estudios históricos. Dichos estudios aseguran que es muy desaconsejable introducirse en una vorágine de compras y ventas las cuales la mayoría de veces se realizan en el momento equivocado.

Sin embargo, se nos hace difícil aceptar que, en un mercado tan líquido como es la renta variable, nos veamos forzados a aceptar ver como nuestros ahorros en renta variable se desvanecen y tenemos que esperar durante años para recuperarlos. Pensamos que quizás lo realmente complicado es mantener un autocontrol suficiente para salir de la renta variable con pérdidas y posteriormente volver a entrar cuando detectamos algunos síntomas de mejora. Sin duda, un método sistemático puede ser la solución en estos casos puesto que es un plan que una vez diseñado y aceptado, tenemos que seguir.

En cualquier caso serán los resultados obtenidos los que nos permitirán obtener conclusiones fundamentadas acerca de la idoneidad de dicha estrategia.

El método que buscamos debe tener en cuenta las siguientes premisas:

- Trabajaré con dos fondos, uno de renta variable y otro monetario de corto plazo entre los cuales se podrán hacer traspasos de dinero.
- Va a emitir señales de entrada o de salida mediante formulas matemáticas que utilizarán los valores liquidativos mensuales del fondo de renta variable.
- En cuanto se emitan señales de salida, habrá un traspaso de dinero del fondo de renta variable hacia el fondo monetario. Cuando la señal sea de entrada el flujo de dinero seguirá el camino inverso.
- Vamos a estar invertidos totalmente siempre que tengamos señales de entrada. Esto precisamente es lo que nos permitirá obtener el máximo rendimiento de la bolsa.
- Vamos a considerar una señal clara de caída un 5% o más o bien mensual o acumulada.

5.2 Diseño del método específico

Teniendo en cuenta las premisas comentadas en el apartado anterior ya podemos construirnos nuestra estrategia sistemática. A continuación presentamos un diagrama de flujo que nos permitirá entender más fácilmente la descripción:

Básicamente lo que vamos a tener en cuenta son las señales de salida y las señales de entrada.

La **señal de salida** se nos dará siempre que tengamos una caída mensual o acumulada igual o superior a un 5 %. Una señal de salida significará el traspaso de fondos hacia el fondo monetario en un porcentaje aún por determinar, que llamaremos *variable1*.

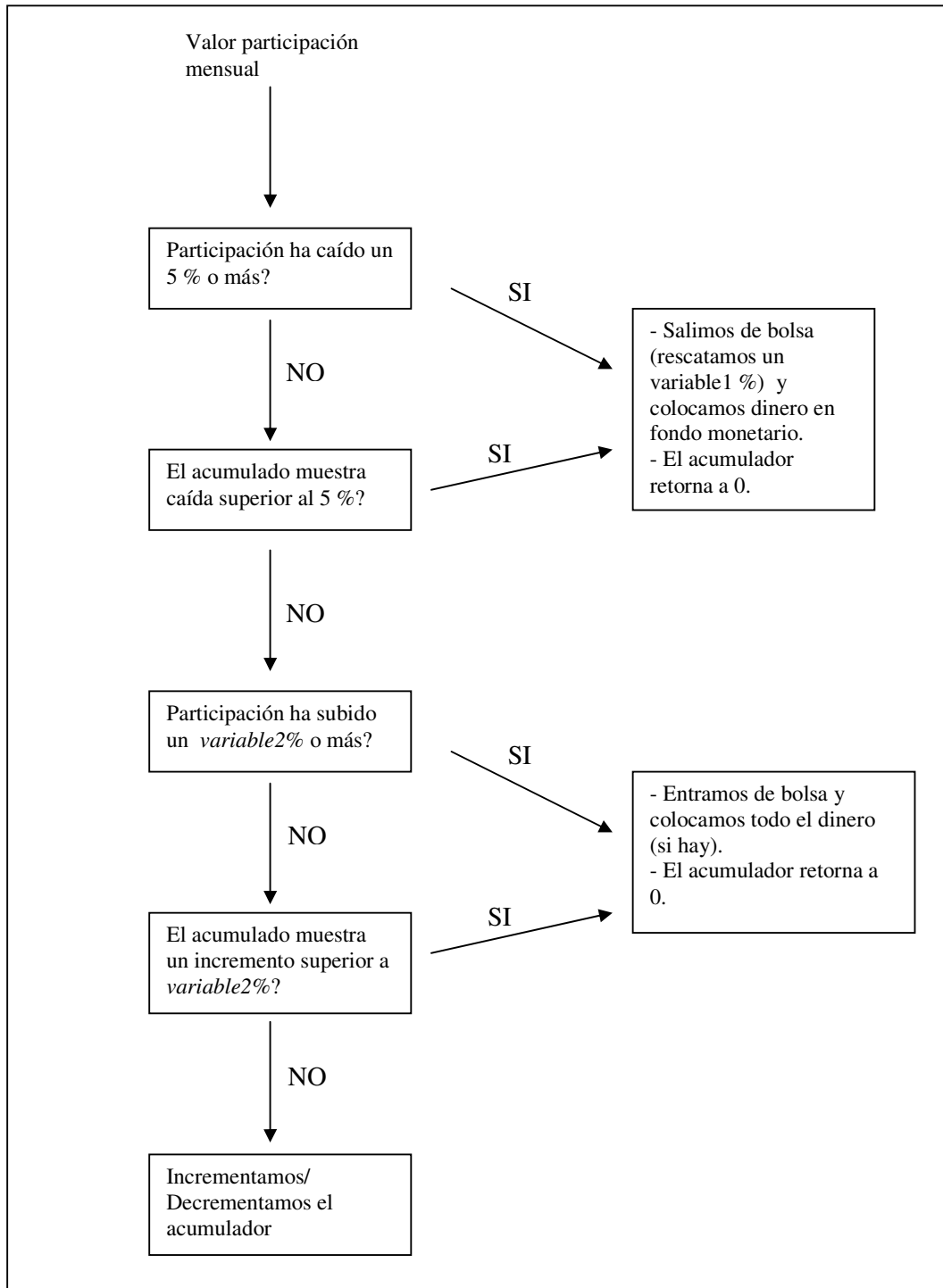


Ilustración 33: Diagrama de flujo método sistemático

Por su parte, la **señal de entrada** se producirá cuando tengamos una caída mensual o acumulada superior a *variable*2%. La señal de entrada supondrá el traspaso de la totalidad de la cantidad del fondo monetario hacia el fondo de renta variable. Esta es una de las premisas fundamentales comentadas en el apartado anterior.

Finalmente, cabe señalar que siempre que se emita alguna señal el acumulado volverá a tomar el valor 0 puesto que únicamente nos interesa mantener el acumulado entre señales.

5.3 Implementación del método

Para la explicación de cómo se ha desarrollado el método sistemático introducimos una tabla de ejemplo sobre la cual apoyaremos nuestra descripción columna a columna.

Ejemplo:

Fondo renta variable :	Bolsas
Duración inversión (años):	5
Interes nominal anual fondo rf cp	2,69%
Cantidad inicial:	36000
Porcentaje de rescate	5%
Porcentaje señal entrada	5%

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2002	93,513457				36000,00	384,97			36000,00	0,000%
01/02/2002	90,138942	-3,609%	-3,609%	0	34700,91	384,97	0,00	0,000	34700,91	-3,609%
01/03/2002	89,047547	-1,211%	-4,819%	0	34280,75	384,97	0,00	0,000	34280,75	-4,819%
01/04/2002	90,127946	1,213%	-3,606%	0	34696,68	384,97	0,00	0,000	34696,68	-3,606%
01/05/2002	83,537707	-7,312%	-10,918%	1	0,00	0,00	32159,62	72,091	32159,62	0,000%
01/06/2002	80,739336	-3,350%	-3,350%	0	0,00	0,00	32231,71	72,253	32231,71	-3,350%
01/07/2002	71,115739	-11,919%	-15,269%	1	0,00	0,00	32303,97	72,415	32303,97	0,000%
01/08/2002	63,462821	-10,761%	-10,761%	1	0,00	0,00	32376,38	72,577	32376,38	0,000%
01/09/2002	66,632359	4,994%	4,994%	0	0,00	0,00	32448,96	72,740	32448,96	4,994%
01/10/2002	59,341037	-10,943%	-5,948%	1	0,00	0,00	32521,70	72,903	32521,70	0,000%
01/11/2002	64,740863	9,100%	9,100%	2	32594,60	503,46	0,00	0,000	32594,60	0,000%
01/12/2002	69,166327	6,836%	6,836%	2	34822,66	503,46	0,00	0,000	34822,66	0,000%
01/01/2003	64,252754	-7,104%	-7,104%	1	0,00	0,00	32348,86	72,515	32348,86	0,000%
01/02/2003	61,34681	-4,523%	-4,523%	0	0,00	0,00	32421,37	72,678	32421,37	-4,523%
01/03/2003	60,664021	-1,113%	-5,636%	1	0,00	0,00	32494,05	72,841	32494,05	0,000%
01/04/2003	60,038256	-1,032%	-1,032%	0	0,00	0,00	32566,89	73,004	32566,89	-1,032%
01/05/2003	63,244919	5,341%	4,310%	2	32639,89	516,09	0,00	0,000	32639,89	0,000%
01/06/2003	64,109132	1,366%	1,366%	0	33085,90	516,09	0,00	0,000	33085,90	1,366%
01/07/2003	66,079983	3,074%	4,441%	0	34103,03	516,09	0,00	0,000	34103,03	4,441%
01/08/2003	68,961957	4,361%	8,802%	2	35590,38	516,09	0,00	0,000	35590,38	0,000%
01/09/2003	71,544269	3,745%	3,745%	0	36923,08	516,09	0,00	0,000	36923,08	3,745%
01/10/2003	69,054031	-3,481%	0,264%	0	35637,90	516,09	0,00	0,000	35637,90	0,264%

01/11/2003	71,762402	3,922%	4,186%	0	37035,66	516,09	0,00	0,000	37035,66	4,186%
01/12/2003	73,406068	2,290%	6,476%	2	37883,93	516,09	0,00	0,000	37883,93	0,000%
01/01/2004	75,902305	3,401%	3,401%	0	39172,21	516,09	0,00	0,000	39172,21	3,401%
01/02/2004	76,725885	1,085%	4,486%	0	39597,25	516,09	0,00	0,000	39597,25	4,486%
01/03/2004	78,193054	1,912%	6,398%	2	40354,44	516,09	0,00	0,000	40354,44	0,000%
01/04/2004	76,439335	-2,243%	-2,243%	0	39449,36	516,09	0,00	0,000	39449,36	-2,243%
01/05/2004	75,409875	-1,347%	-3,590%	0	38918,07	516,09	0,00	0,000	38918,07	-3,590%
01/06/2004	74,19443	-1,612%	-5,201%	1	0,00	0,00	38290,80	85,835	38290,80	0,000%
01/07/2004	76,034731	2,480%	2,480%	0	0,00	0,00	38376,63	86,028	38376,63	2,480%
01/08/2004	73,728435	-3,033%	-0,553%	0	0,00	0,00	38462,66	86,220	38462,66	-0,553%
01/09/2004	72,190334	-2,086%	-2,639%	0	0,00	0,00	38548,88	86,414	38548,88	-2,639%
01/10/2004	74,374916	3,026%	0,387%	0	0,00	0,00	38635,29	86,607	38635,29	0,387%
01/11/2004	74,838961	0,624%	1,011%	0	0,00	0,00	38721,90	86,802	38721,90	1,011%
01/12/2004	77,854899	4,030%	5,041%	2	38808,70	498,47	0,00	0,000	38808,70	0,000%
01/01/2005	78,651113	1,023%	1,023%	0	39205,60	498,47	0,00	0,000	39205,60	1,023%
01/02/2005	79,983668	1,694%	2,717%	0	39869,84	498,47	0,00	0,000	39869,84	2,717%
01/03/2005	82,02888	2,557%	5,274%	2	40889,33	498,47	0,00	0,000	40889,33	0,000%
01/04/2005	80,776347	-1,527%	-1,527%	0	40264,97	498,47	0,00	0,000	40264,97	-1,527%
01/05/2005	77,944249	-3,506%	-5,033%	1	0,00	0,00	38853,24	87,096	38853,24	0,000%
01/06/2005	81,559798	4,639%	4,639%	0	0,00	0,00	38940,34	87,291	38940,34	4,639%
01/07/2005	84,379861	3,458%	8,096%	2	39027,63	462,52	0,00	0,000	39027,63	0,000%
01/08/2005	87,75569	4,001%	4,001%	0	40589,03	462,52	0,00	0,000	40589,03	4,001%
01/09/2005	87,077091	-0,773%	3,227%	0	40275,16	462,52	0,00	0,000	40275,16	3,227%
01/10/2005	87,825876	0,860%	4,087%	0	40621,49	462,52	0,00	0,000	40621,49	4,087%
01/11/2005	85,594048	-2,541%	1,546%	0	39589,22	462,52	0,00	0,000	39589,22	1,546%
01/12/2005	88,841412	3,794%	5,340%	2	41091,20	462,52	0,00	0,000	41091,20	0,000%
01/01/2006	89,849481	1,135%	1,135%	0	41557,45	462,52	0,00	0,000	41557,45	1,135%
01/02/2006	93,245396	3,780%	4,914%	0	43128,14	462,52	0,00	0,000	43128,14	4,914%
01/03/2006	96,440205	3,426%	8,340%	2	44605,82	462,52	0,00	0,000	44605,82	0,000%
01/04/2006	96,85601	0,431%	0,431%	0	44798,13	462,52	0,00	0,000	44798,13	0,431%
01/05/2006	97,254519	0,411%	0,843%	0	44982,45	462,52	0,00	0,000	44982,45	0,843%
01/06/2006	92,779994	-4,601%	-3,758%	0	42912,88	462,52	0,00	0,000	42912,88	-3,758%
01/07/2006	92,006755	-0,833%	-4,592%	0	42555,24	462,52	0,00	0,000	42555,24	-4,592%
01/08/2006	91,621081	-0,419%	-5,011%	1	0,00	0,00	42376,86	94,995	42376,86	0,000%
01/09/2006	96,312669	5,121%	5,121%	2	42471,85	440,98	0,00	0,000	42471,85	0,000%
01/10/2006	99,778242	3,598%	3,598%	0	44000,10	440,98	0,00	0,000	44000,10	3,598%
01/11/2006	104,45165	4,684%	8,282%	2	46060,97	440,98	0,00	0,000	46060,97	0,000%
01/12/2006	104,49413	0,041%	0,041%	0	46079,71	440,98	0,00	0,000	46079,71	0,041%

Tabla 20: Ejemplo de implementación del método sistemático

Fecha: Día 1 de cada mes, desde el 1 de Enero del 2002 hasta el 1 de diciembre del 2006.

Valor liquidativo: Introducimos el valor liquidativo de la participación de ese fondo el día correspondiente.

Estado: Nos da la variación mensual del valor liquidativo en %.

Acumulado: Nos proporciona la variación acumulada. Toma el valor de *acumulado final* + *estado*

Decisión: Analizando la variación mensual y el acumulado según los criterios comentados arriba, emite:

- señales de salida (1): Caída mensual o acumulada superior al 5% ,
- señales de entrada (2): Subida mensual o acumulada superior al 5%
- señales de mantener la posición (0): Resto de casos

Valor actual bolsa: Nos da la cantidad de dinero en bolsa una vez tomada la decisión.

Num participaciones: Contiene el número de participaciones que se tienen. Se obtiene de dividir la cantidad actual en bolsa entre el valor liquidativo.

Cantidad fondo monetario: Nos da la cantidad de dinero que hay en el fondo monetario.

Intereses generados: Aquí se incluyen los intereses que van a generar la cantidad que tenemos en el fondo monetario y a tener en cuenta el siguiente mes. Para ello hemos tenido en cuenta la tasa anual del 2,69% . Por tanto hemos considerado que cada mes obtendríamos un 2,69%/12.

Método: En esta columna tenemos el resultado mensual de la cantidad total que tenemos.

Acumulado final: Colocamos el nuevo acumulado, después de tener en cuenta las señales emitidas, es decir, se mantiene siempre que no haya habido ninguna señal de entrada o salida en cuyo caso toma el valor 0.

Para calcular la TAE obtenida, simplemente realizamos el siguiente cálculo:

1º- Calculamos el % total de variación en 5 años:

$$\text{Beneficio} = \frac{46079,71 - 36000}{36000} = 28\%$$

2º- Finalmente calculamos la TAE:

$$TAE = (1 + 0,28)^{1/5} - 1 = 0,0506 \Rightarrow \boxed{5,1\%}$$

5.3.1 Determinación de las variables

Como hemos venido comentando, nos quedaría por determinar dos variables: El **porcentaje a traspasar en caso de salida** y el **porcentaje de subida que genera una señal de entrada**. Queremos saber en que casos se comporta mejor el método diseñado y para ello nos planteamos tres posibles alternativas para el porcentaje de subida que genera una señal de entrada (5%, 7,5% y 10%) combinadas con dos posibilidades de porcentaje de rescate (50% y 100%). Un resumen de los datos obtenidos se puede ver en la siguiente tabla:

TAE		
Señal de ENTRADA	Señal de ENTRADA	Señal de ENTRADA
5%	7,5%	10%

	% RESCATE	% RESCATE	% RESCATE	% RESCATE	% RESCATE	% RESCATE
	100%	50%	100%	50%	100%	50%
EURO	18,8	20,7	14,6	18,8	12,3	17,3
BOLSA	5,1	4	4,6	3,6	3,4	2,2
FONDOS	8,2	6,8	6,8	5,5	7,9	6,8
MIDCAP	14,1	12,7	13,4	12,4	13,2	12,3
TECNO	7,1	4	4,1	2,7	1,7	1,4
VALORES	18,01	18,5	16,1	17,1	15,2	16,6
ACCIONES	6,1	5,9	7	7,1	5,8	5

Tabla 21: Comparativa TAEs para la determinación de variables método sistemático

En color verde tenemos señalados los mejores resultados para cada fondo. Como se puede observar, la combinación que se comporta mejor en la mayoría de casos es señal de entrada 5% y rescate del 100%. Por tanto esos serán los valores que tomarán nuestras variables.

5.4 Análisis 2002-2006

Una vez determinadas ya las variables que necesitábamos, podemos analizar cuales hubieran sido los resultados obtenidos en los diferentes fondos aplicando los diferentes métodos sistemáticos. A pesar de ser considerado el período para el desarrollo del método ilustraremos cual hubiera sido su comportamiento. Intentando dar una visión lo más clara y entendedora posible únicamente añadimos en este apartado los gráficos para todos los fondos. Las tablas en detalle para cada fondo pueden encontrarse en el anexo 3.

5.4.1 Fondo Valores

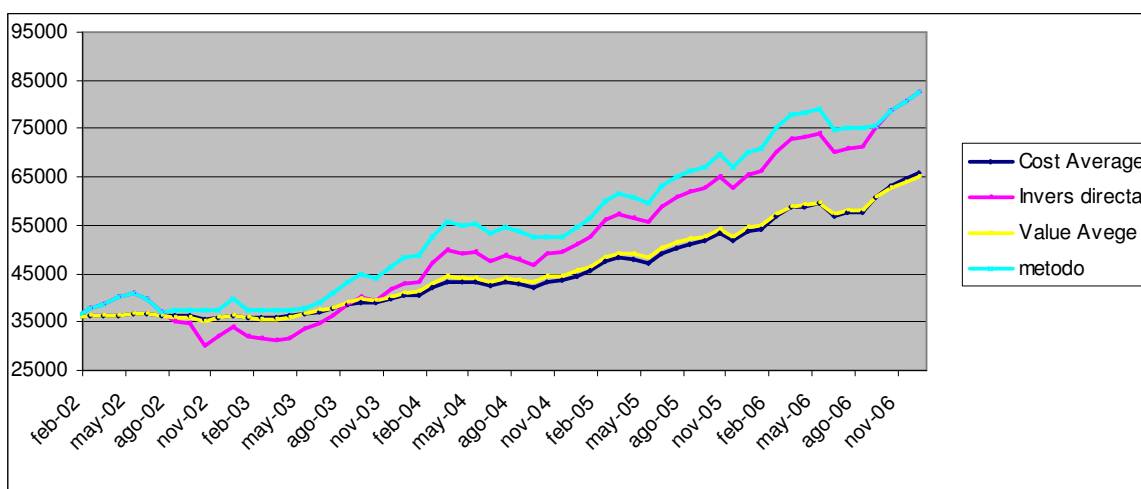


Ilustración 34: Gráfico estrategias de inversión en el fondo valores 2002-2006

Como se puede observar en el gráfico, con el nuevo método sistemático se ha conseguido uno de los objetivos que se perseguía: un buen comportamiento en las subidas continuadas caso en el cual los métodos de Cost Average y Value Average no se comportaban demasiado bien.

Además podemos ver claramente como en este caso, el traspasar el dinero a mediados de 2002 hacia el fondo monetario nos evitó una caída importante.

Para disponer de una visión más clara de las diferencias en las rentabilidades obtenidas mostramos las TAE equivalentes para cada tipo de inversión en el siguiente gráfico:

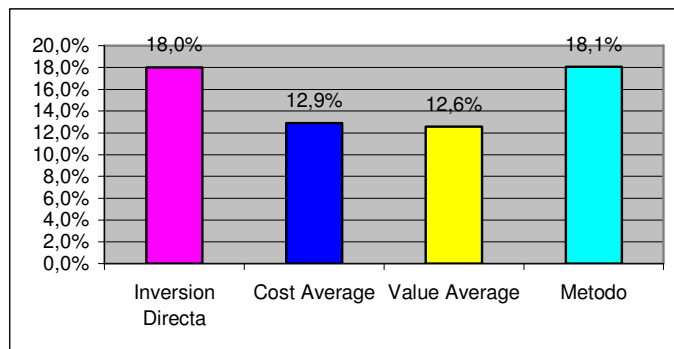


Ilustración 35: Rentabilidades fondo valores 2002-2006 según estrategia de inversión

5.4.2 Fondo Bolsas

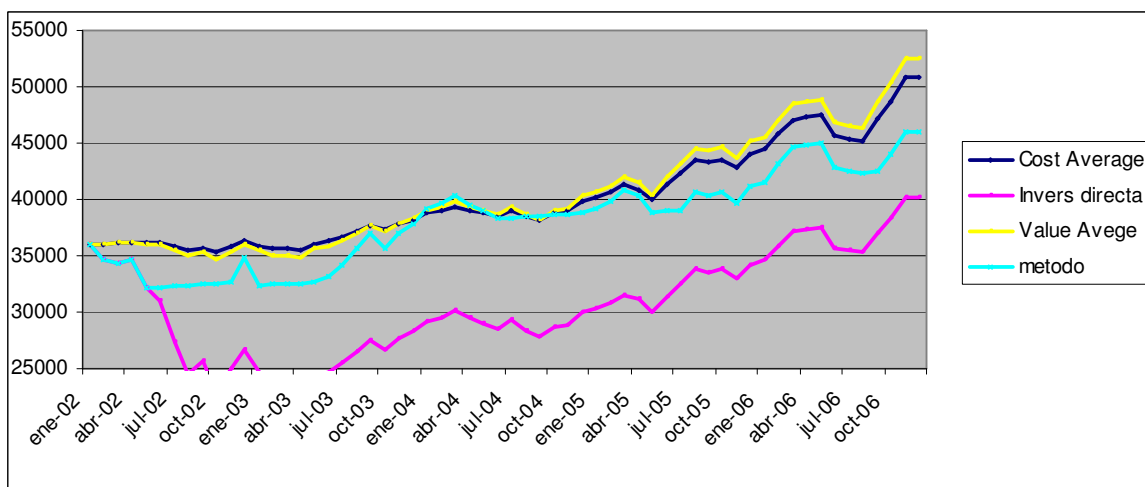


Ilustración 36: Gráfico estrategias de inversión en el fondo bolsas 2002-2006

Éste es otro de los ejemplos que consideramos interesantes de comentar. Antes hemos visto que el método se comporta parecido a la inversión directa en subidas importantes y ahora vemos que se comporta también relativamente bien cuando hay bajadas importantes. No llegamos a obtener la rentabilidad ofrecida por el CA y el VA pero pensamos que el resultado es aceptablemente bueno.

Por lo que hace referencia a las TAEs tendríamos:

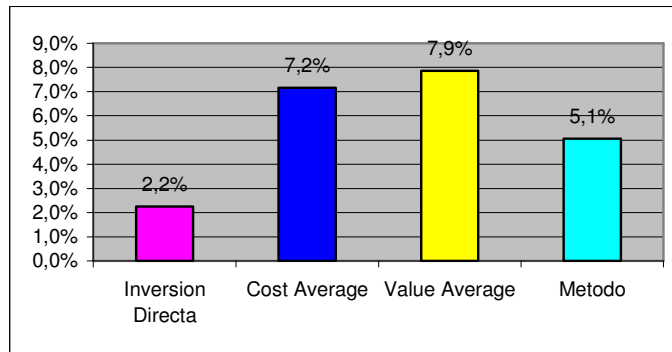


Ilustración 37: Rentabilidades fondo bolsas 2002-2006 según estrategia de inversión

Efectivamente tenemos un comportamiento sensiblemente mejor que la inversión directa pero peor que el CA y el VA.

5.4.3 Fondo Tecnológico

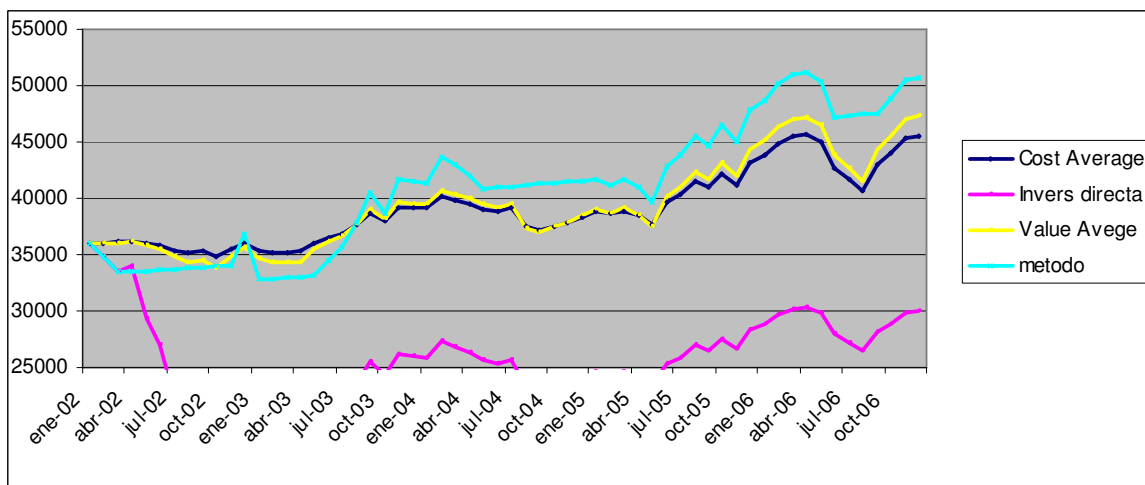


Ilustración 38: Gráfico estrategias de inversión en el fondo tecnológico 2002-2006

Este fondo es el que tiene el peor comportamiento si nos fijamos en la inversión directa. Sin embargo, el método implementado nos permite mantenernos al margen de toda la caída y obtener una rentabilidad incluso mejor que la de los métodos sistemáticos.

La diferencia, muy amplia en este caso, puede verse claramente en el siguiente gráfico de las TAE.

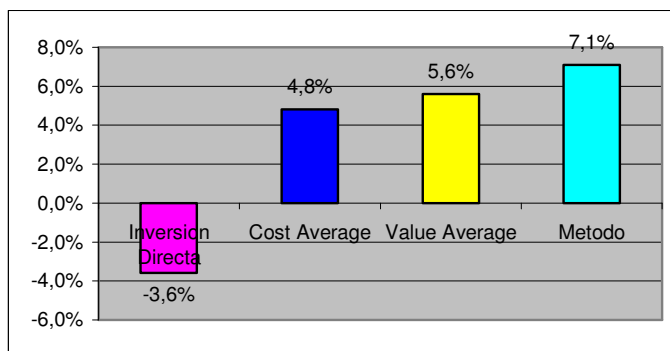


Ilustración 39: Rentabilidades fondo tecnológico 2002-2006 según estrategia de inversión

5.4.4 Fondo Euroconvergencia

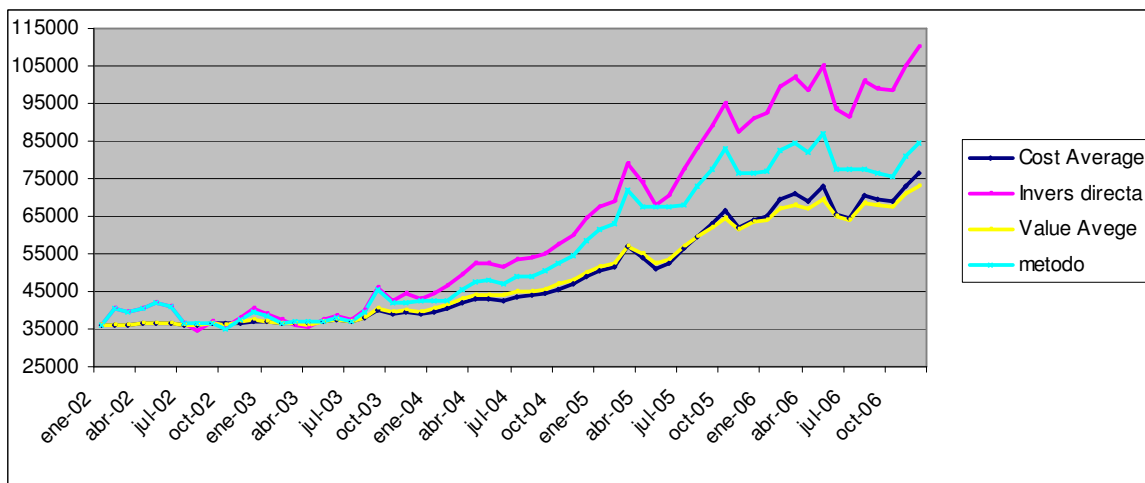


Ilustración 40: Gráfico estrategias de inversión en el fondo euroconvergencia 2002-2006

El fondo euroconvergencia es el que se comportó mejor respecto a la inversión directa ya que es una subida continua durante los 5 años analizados, sin apenas caídas. Como vemos, nuestro método no puede comportarse tan bien como la inversión directa pero si mejoramos los métodos CA y VA.

La diferencia en términos de TAE puede verse en el gráfico a continuación:

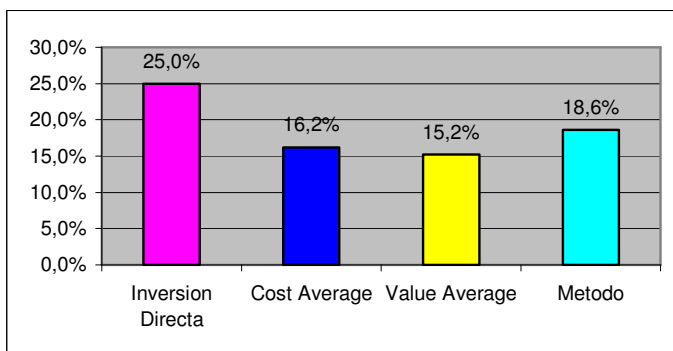


Ilustración 41: Rentabilidades fondo Euroconvergencia 2002-2006 según estrategia inversión

5.4.5 Fondo Midcaps

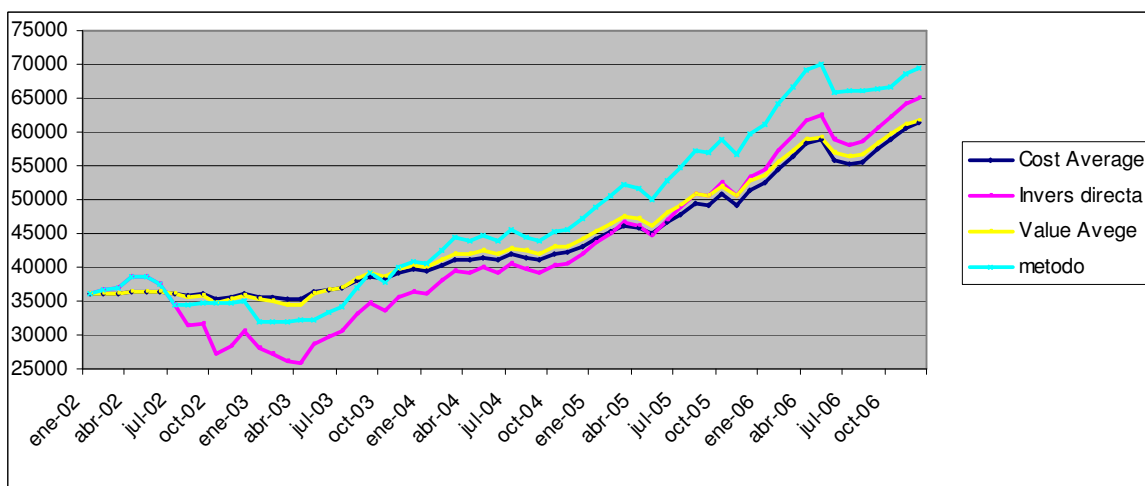


Ilustración 42: Gráfico estrategias de inversión en el fondo Midcaps 2002-2006

Los resultados obtenidos en este fondo confirman que el método desarrollado se comporta bien en subidas y nos permite evitar parcialmente las caídas prolongadas como las que se produjeron desde Julio del 2002 hasta prácticamente Enero de 2004.

Nuevamente las rentabilidades (TAE) obtenidas quedan resumidas en el grafico abajo.

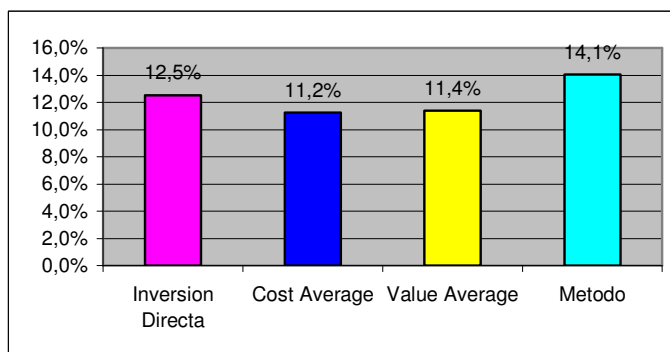


Ilustración 43: Rentabilidades fondo Midcaps 2002-2006 según estrategia de inversión

5.4.6 Fondo Acciones

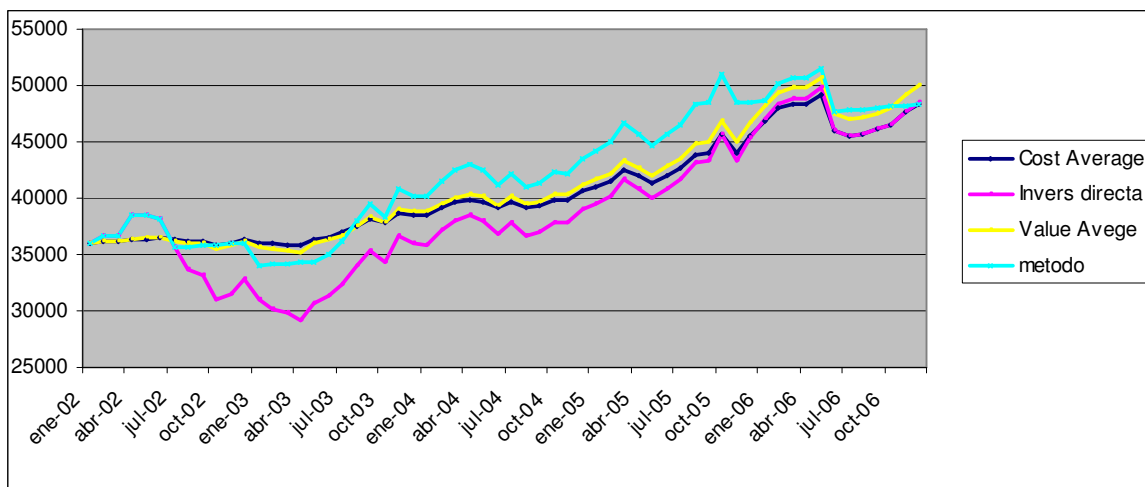


Ilustración 44: Gráfico estrategias de inversión en el fondo Acciones 2002-2006

Curiosamente en el fondo acciones, tal y como se puede apreciar en gráfico superior, el resultado es muy similar en prácticamente todos los métodos de inversión. Las diferencias son inapreciables. A continuación se detallan las TAEs

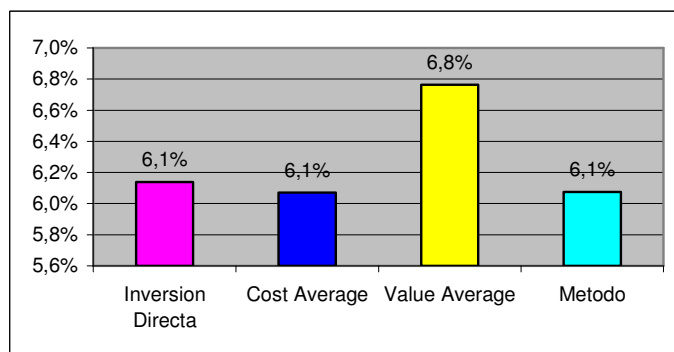


Ilustración 45: Rentabilidades fondo Acciones 2002-2006 según estrategia de inversión

Respecto al gráfico superior cabe destacar que a pesar de que el tamaño de las barras es claramente distinto la escala es muy reducida.

5.4.7 Fondo Fondos

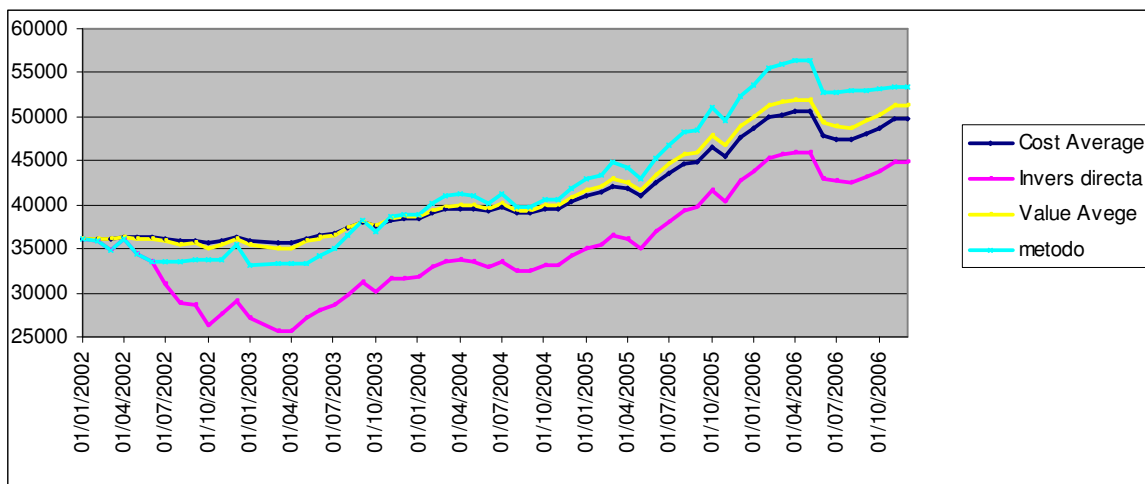


Ilustración 46: Gráfico estrategias de inversión en el fondo Fondos 2002-2006

Finalmente el último fondo analizado es el fondo de fondos donde el comportamiento del método diseñado es claramente mejor a la inversión directa. De nuevo volvemos a evitar una caída importante de más de un año de duración y más adelante volvemos a entrar para coger la subida.

Una vez más la imagen de las TAEs nos permite tener una diferencia cuantitativa de la diferencia de rentabilidades

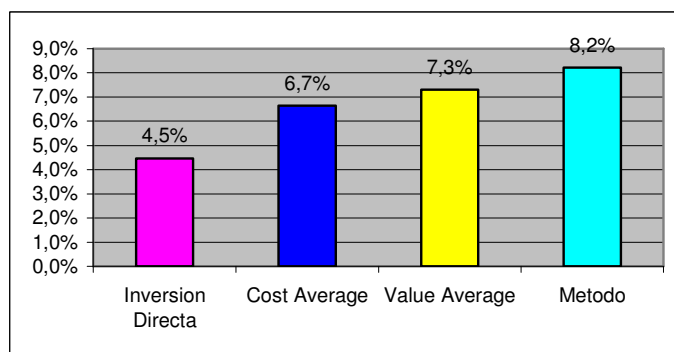


Ilustración 47: Rentabilidades fondo Fondos 2002-2006 según estrategia de inversión

5.4.8 Comparativa de fondos

Una vez vistos los resultados de los diferentes fondos, presentamos una pequeña tabla a modo de resumen para que nos permita ver a simple vista la diferencia de rentabilidades obtenidas:

	BOLSA	EURO	FONDOS	MIDCAPS	TECNO	VALORES	ACCIONES
Inversión Directa	2,25%	24,99%	4,46%	12,54%	-3,60%	18,02%	6,14%
Cost Average	7,16%	16,22%	6,66%	11,24%	4,82%	12,90%	6,07%
Value Average	7,9%	15,2%	7,3%	11,4%	5,6%	12,6%	6,8 %

Metodo	5,06%	18,61%	8,21%	14,06%	7,09%	18,06%	6,07%
--------	-------	--------	-------	--------	-------	--------	-------

Tabla 22: Comparativa rentabilidades de las diferentes estrategias de inversión 2002-2006

Los resultados que se hubieran obtenido operando según el método sistemático hubieran sido realmente buenos:

- En cuatro de los siete casos (57%) hubiera sido el que mejor se comportó
- En cinco de los 7 casos (71%) su rentabilidad es mejor que la que nos hubiera proporcionado la inversión de directa.
- En uno de los casos en que es peor (fondo acciones), lo es únicamente por menos de 1 décima porcentual.

5.5 Resultados 2007- 2008

El periodo 2002-2006 podemos considerarlo de desarrollo del método sistemático. A pesar del buen comportamiento en la mayoría de fondos analizados, aparece la duda de si se mantiene cuando nos encontramos en momentos de mercado distintos. Seguramente lo ideal sería coger otros 5 años y aplicar el método. Sin embargo esto no es posible puesto que la mayoría de estos fondos fueron constituidos pasado el año 2000. Por tanto lo vamos a aplicarlo durante un año y medio aproximadamente, desde enero de 2007 a mayo de 2008 y así veremos como se hubiera comportado recientemente.

Nuevamente presentaremos únicamente los gráficos de los resultados, dejando sus respectivas tablas en el anexo 4 y dotando así el texto principal de una mayor claridad y sencillez.

5.5.1 Fondo Valores

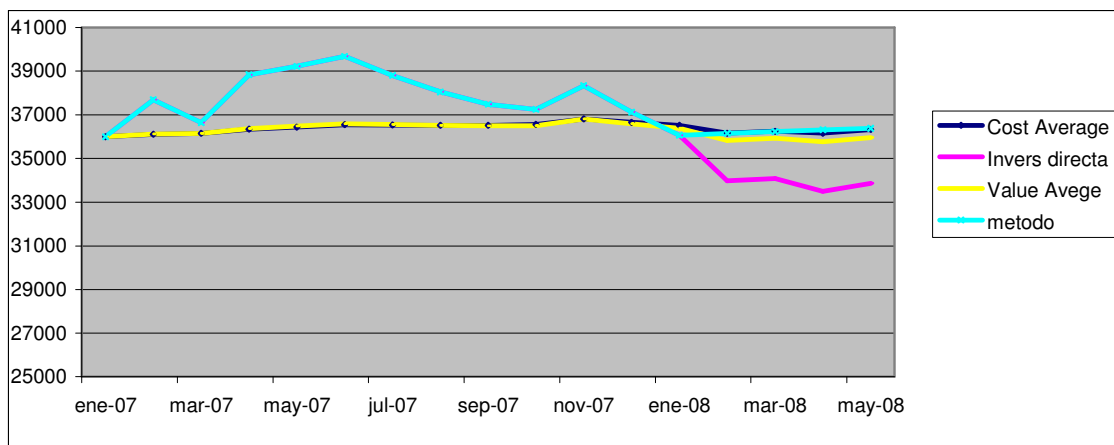


Ilustración 48: Gráfico estrategias de inversión en el fondo valores 2007-2008

Mirando la imagen nos es fácil comprobar como de haber utilizado el método de inversión no habríamos sufrido el impacto total de las fuertes caídas de principios del presente año.

Las TAEs para este fondo presentan una clara diferencia entre las inversiones sistemáticas, y en especial el método diseñado y la inversión directa.

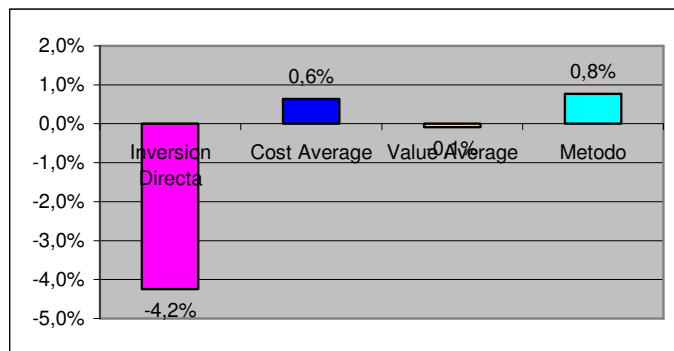


Ilustración 49: Rentabilidades fondo Valores 2007-2008 según estrategia de inversión

5.5.2 Fondo Bolsas

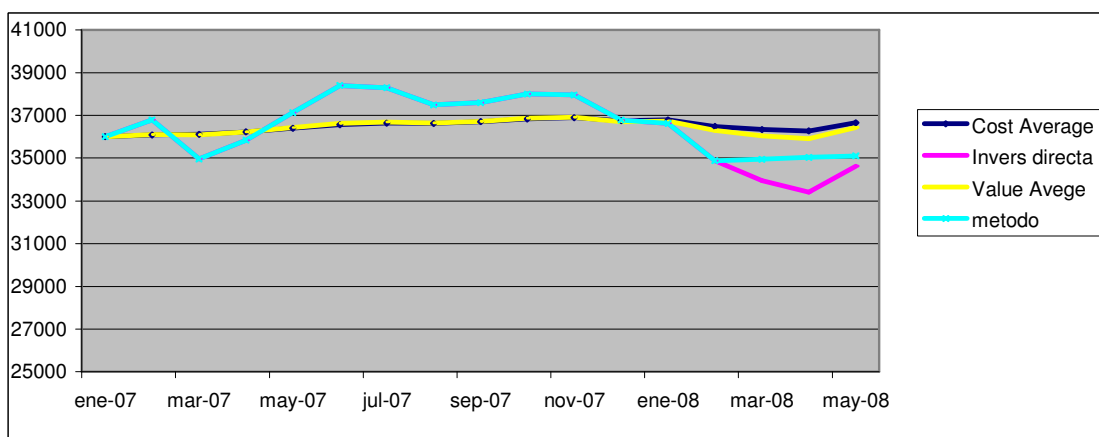


Ilustración 50: Gráfico estrategias de inversión en el fondo bolsas 2007-2008

Igual que en el caso anterior, podemos observar como el comportamiento de la inversión directa y el método desarrollado es exactamente el mismo excepto en el momento que empieza a bajar bruscamente, momento en cual nos habríamos salido.

Nuevamente la inversión directa hubiera obtenido el peor resultado tal y como puede apreciarse en la imagen que contiene las TAE.

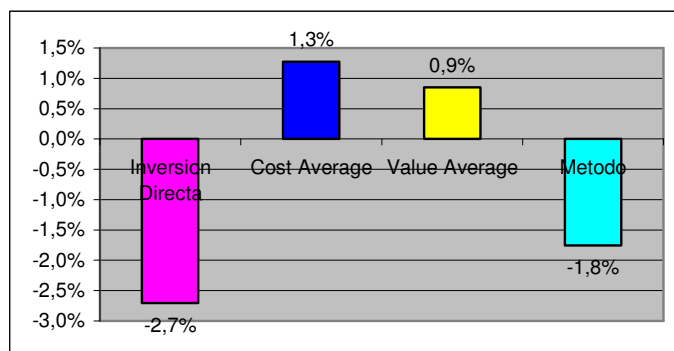


Ilustración 51: Rentabilidades fondo Bolsas 2007-2008 según estrategia de inversión

5.5.3 Fondo Tecnológico

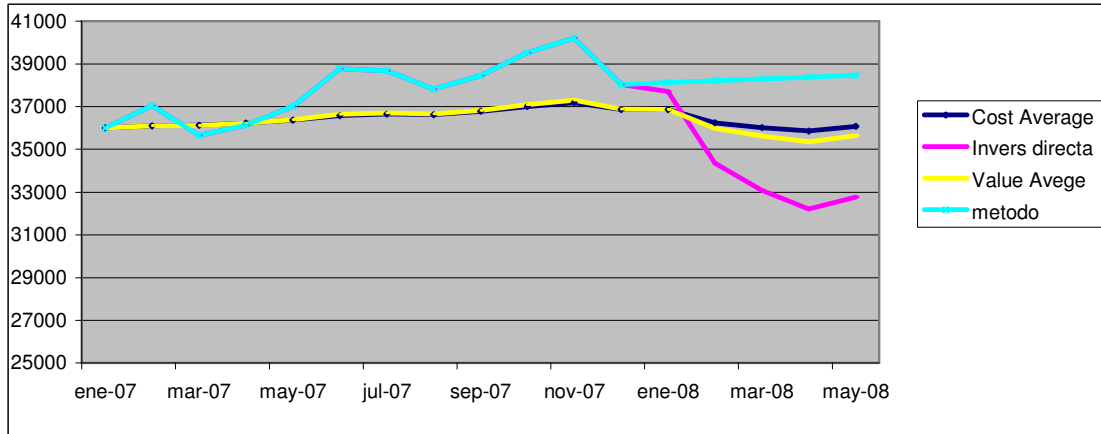


Ilustración 52: Gráfico estrategias de inversión en el fondo tecnológico 2007-2008

En el fondo tecnológico nuestra salida de la bolsa se hubiera producido en el momento oportuno y por tanto a partir de finales de 2007 y el resto de 2008 siguen caminos muy distintos. Mientras que el fondo continúa bajando el dinero del método ya se encuentra en el fondo de corto plazo. La rentabilidad de cada estrategia de inversión en términos cuantitativos de TAEs la podemos ver el siguiente gráfico:

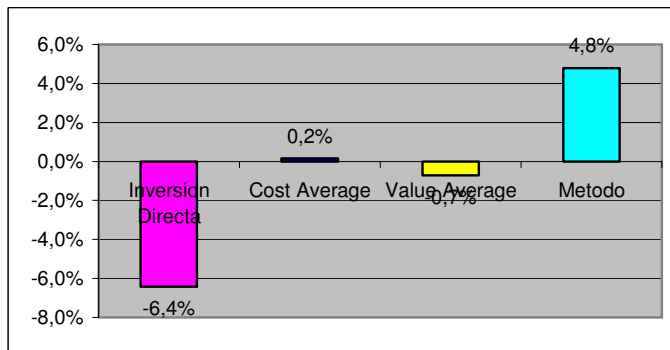


Ilustración 53: Rentabilidades fondo Tecnológico 2007-2008 según estrategia de inversión

5.5.4 Fondo Euroconvergencia

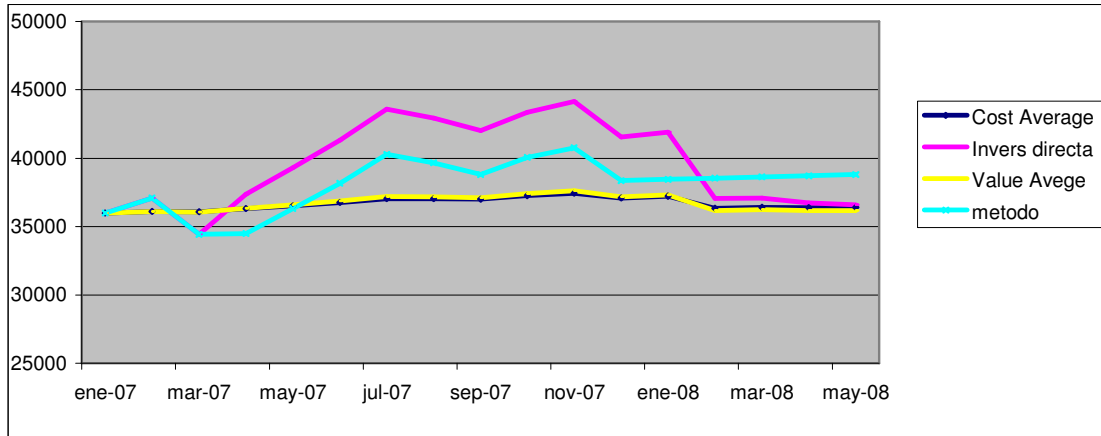


Ilustración 54: Gráfico estrategias de inversión en el fondo euroconvergencia 2007-2008

En el gráfico superior podemos observar como a inicios de 2007 el fondo euroconvergencia cayó lo cual nos hizo salir de bolsa. Posteriormente subió fuertemente y nosotros simplemente seguimos esa subida pero entrando más tarde. Sin embargo, se detectó pronto una caída y se salió mientras la caída se confirmaba y ha sido profunda.

La rentabilidad del método sistemático vuelve a ser mejor que la obtenida mediante la inversión directa.

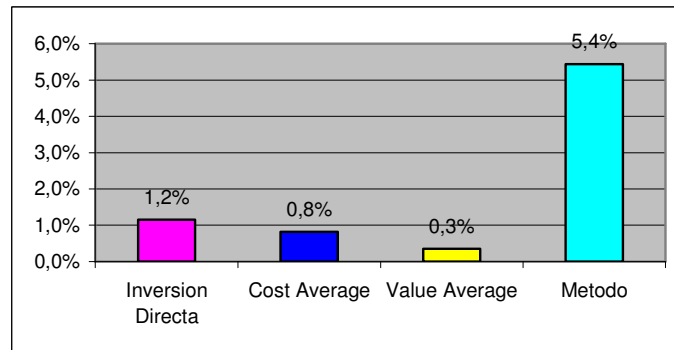


Ilustración 55: Rentabilidades fondo Euroconvergencia 2007-2008 según estrategia inversión

5.5.5 Fondo Midcaps

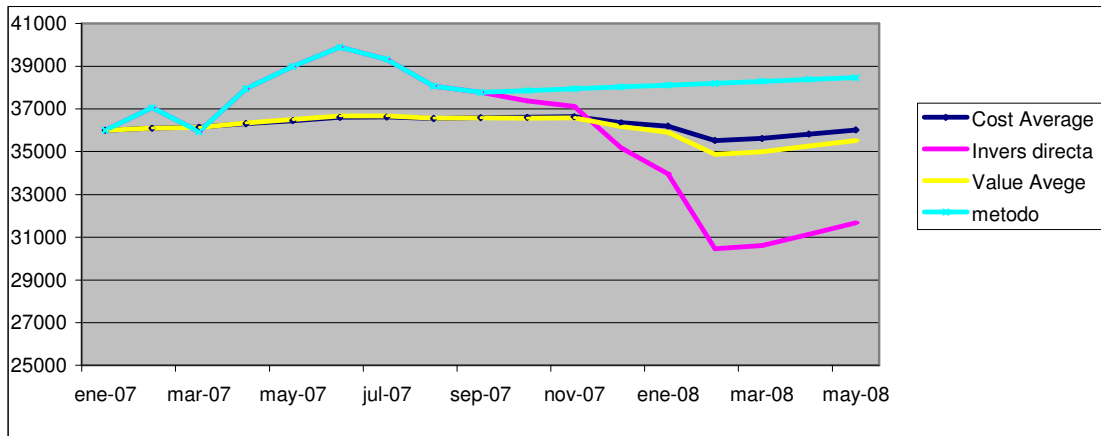


Ilustración 56: Gráfico estrategias de inversión en el fondo midcaps 2007-2008

El fondo Midcaps es uno de los que tiene una mayor caída durante los últimos meses. Al ser, como en el resto de los casos, una caída gradual nos permitió generar una señal de salida bastante pronto y evitarnos todo el descenso. Este es uno de los motivos por los cuales las diferencias de TAEs vuelven a ser grandes.

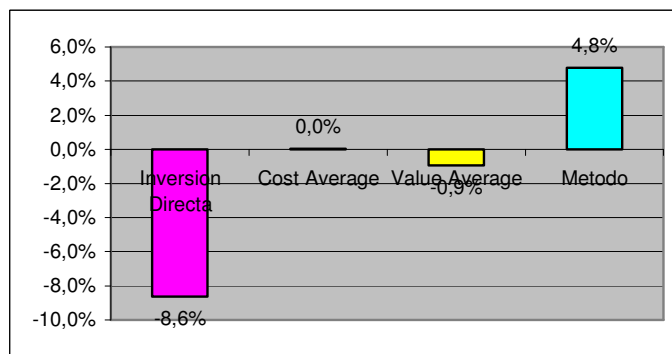


Ilustración 57: Rentabilidades fondo Midcaps 2007-2008 según estrategia de inversión

5.5.6 Fondo Acciones

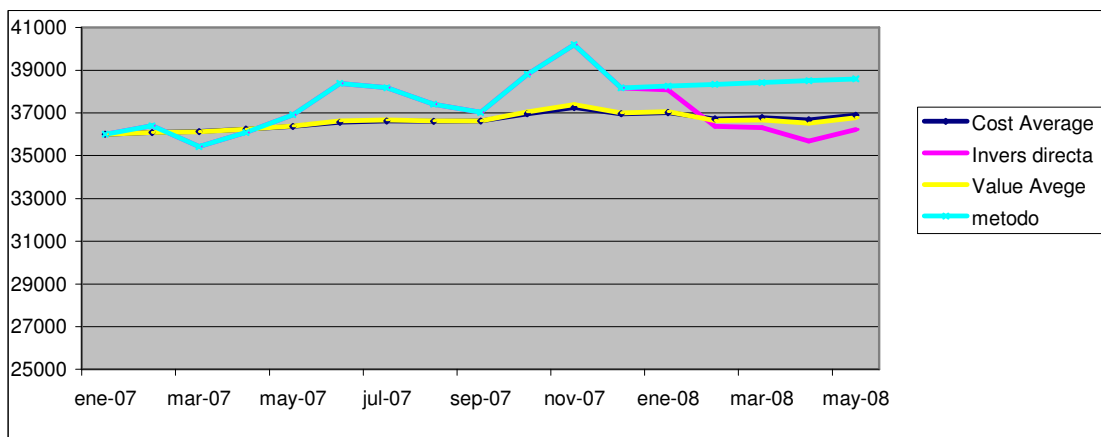


Ilustración 58: Gráfico estrategias de inversión en el fondo Acciones 2007-2008

La trayectoria que dibuja este fondo se asemeja mucho a la mayoría de fondos comentados anteriormente, ascendente durante 2007 y fuerte descenso a finales de 2007 y principios 2008 en la cual la estrategia de inversión directa es la que se lleva la peor parte

Los resultados de rentabilidad se presentan en el gráfico de barras abajo:

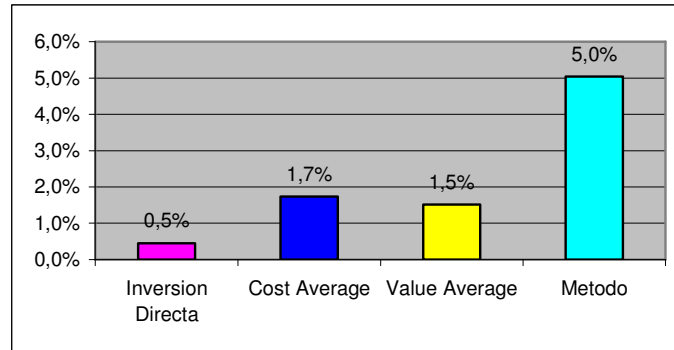


Ilustración 59: Rentabilidades fondo Acciones 2007-2008 según estrategia de inversión

5.5.7 Fondo Fondos

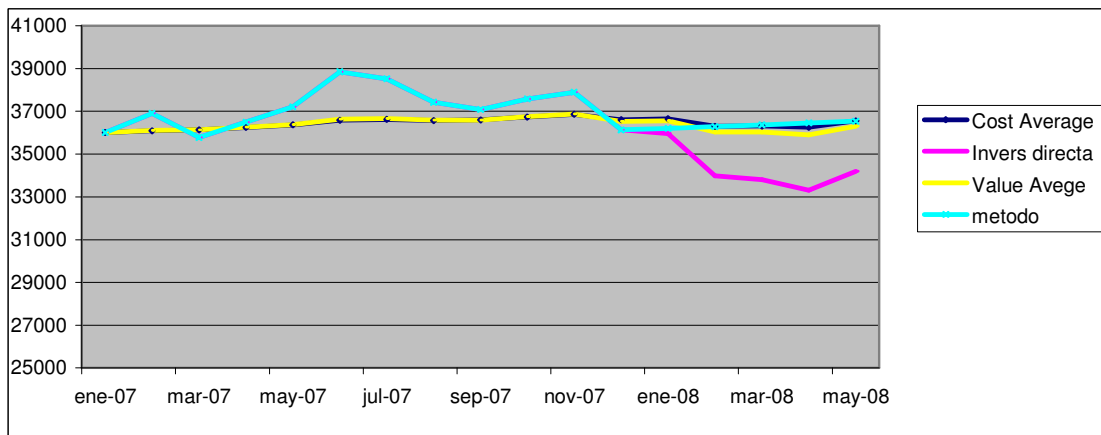


Ilustración 60: Gráfico estrategias de inversión en el fondo Fondos 2007-2008

Finalmente el fondo que es una aglomeración de fondos tiene un comportamiento similar a lo que hemos visto hasta el momento en otros fondos lo cual significa que la inversión directa es la peor estrategia de las 4 mientras que las sistemáticas ofrecen unos resultados muy parecidos. A continuación puede verse las rentabilidades obtenidas por cada uno de ellos:

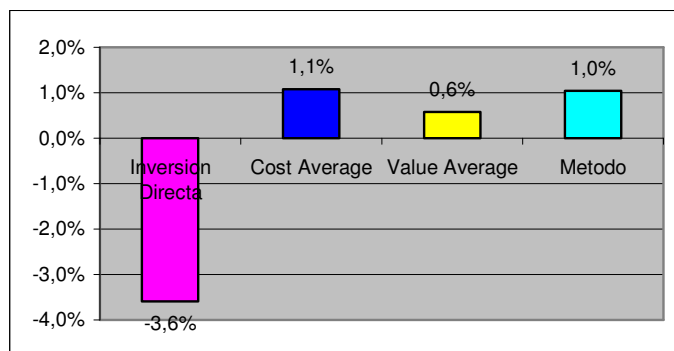


Ilustración 61: Rentabilidades fondo Fondos 2007-2008 según estrategia de inversión

5.5.8 Comparativa de fondos

Ciertamente los resultados obtenidos en el periodo de test son realmente sorprendentes debido a las grandes diferencias entre los resultados obtenidos por la inversión directa y las inversiones sistemáticas en la prácticamente totalidad de casos muy especialmente con el fondo sistemático desarrollado. Esto queda patente en la siguiente tabla que añadimos a modo de resumen:

	BOLSA	EURO	FONDOS	MIDCAPS	TECNO	VALORES	ACCIONES
Inversión Directa	-2,70%	1,20%	-3,60%	-8,60%	-6,40%	-4,20%	0,50%
Cost Average	1,30%	0,80%	1,10%	0,00%	0,20%	0,60%	1,70%
Value Average	0,90%	0,30%	0,60%	-0,90%	-0,70%	0,10%	1,50%
Metodo	-1,80%	5,40%	1,00%	4,80%	4,80%	0,80%	5,00%

Tabla 23: Comparativa de fondos

Si miramos con detenimiento dicho cuadro podemos extraer un par de conclusiones estadísticas importantes:

- En el 100% de los casos el método sistemático desarrollado obtiene unas rentabilidades más altas que la inversión directa. Además en la mayoría de ellos las diferencias son superiores al 4% TAE
- En el 85,7% de los casos (6 de 7) las rentabilidades de las 3 estrategias de inversión sistemática son más altas que la rentabilidad de la inversión directa.

El motivo principal de estas diferencias grandes seguramente pueda deberse a las importantes caídas que han sufrido todos los fondos en el último medio año. Recordemos pues que los métodos sistemáticos como el VA y el CA se ven favorecidos por las caídas puesto que pueden comprar participaciones más baratas. En nuestro método desarrollado, la continuidad de las caídas nos ha permitido salirnos con antelación.

5.6 Conclusiones sobre el método

Seguramente cuando nos planteábamos el diseño y la implementación del método sistemático no esperábamos obtener unos resultados tan favorables. Ahora, después del estudio realizado, estamos en condiciones de decir que si hubiéramos operado según el método propuesto nuestra rentabilidad en los años pasados hubiera sido seguramente mejor que simplemente comprando y vendiendo varios años más tarde.

La versatilidad que ofrecen los traspasos entre fondos nos permiten optimizar al máximo la renta variable y salirnos ante el inicio de caídas. Podemos confirmar que no es muy habitual encontrarnos con subidas y caídas importantes que se suceden alternativamente, sino que podemos hablar de tendencias. Es precisamente la tendencia lo que nos permite obtener el máximo rendimiento de nuestro método. Cuando la renta variable sube subimos con ella pero cuando presenta síntomas de caída, asumimos la caída mensual y nos salimos.

Habría que ver cual es el comportamiento en una situación con mucha volatilidad que nos forzara a entrar y salir continuamente. Sin embargo, la ventaja de invertir en fondos y no en acciones directamente puede ser que, a parte de comisiones inferiores, los gestores intenten evitar al máximo la volatilidad de su fondo.

Si hemos de hablar de algún inconveniente, podemos decir que la complejidad podría ser uno de ellos. El seguimiento de esta estrategia, requiere la implementación de la una tabla como las que hemos presentado y el seguimiento mensual de las participaciones mensuales escogidas. De todas maneras un incremento importante de la rentabilidad bien vale este trabajo adicional, no?

6 Gestión sistemática de un fondo de fondos

6.1 Introducción

Nos planteamos ahora la posibilidad de dar un paso más y utilizar el método desarrollado para que gestione un fondo de fondos de manera activa.

El planteamiento que nos hacemos no tiene que ver con la elección de fondos que van a integrar nuestra cartera sino que buscamos sacar el máximo rendimiento a la cartera mediante la gestión con el método desarrollado. Queremos aprovechar las señales que emiten los diferentes fondos para redistribuir el dinero entre ellos de manera que incrementemos la inversión en aquellos con un mejor comportamiento.

6.2 Descripción

A continuación presentamos el siguiente gráfico donde se puede ver como se gestionará este fondo de fondos.

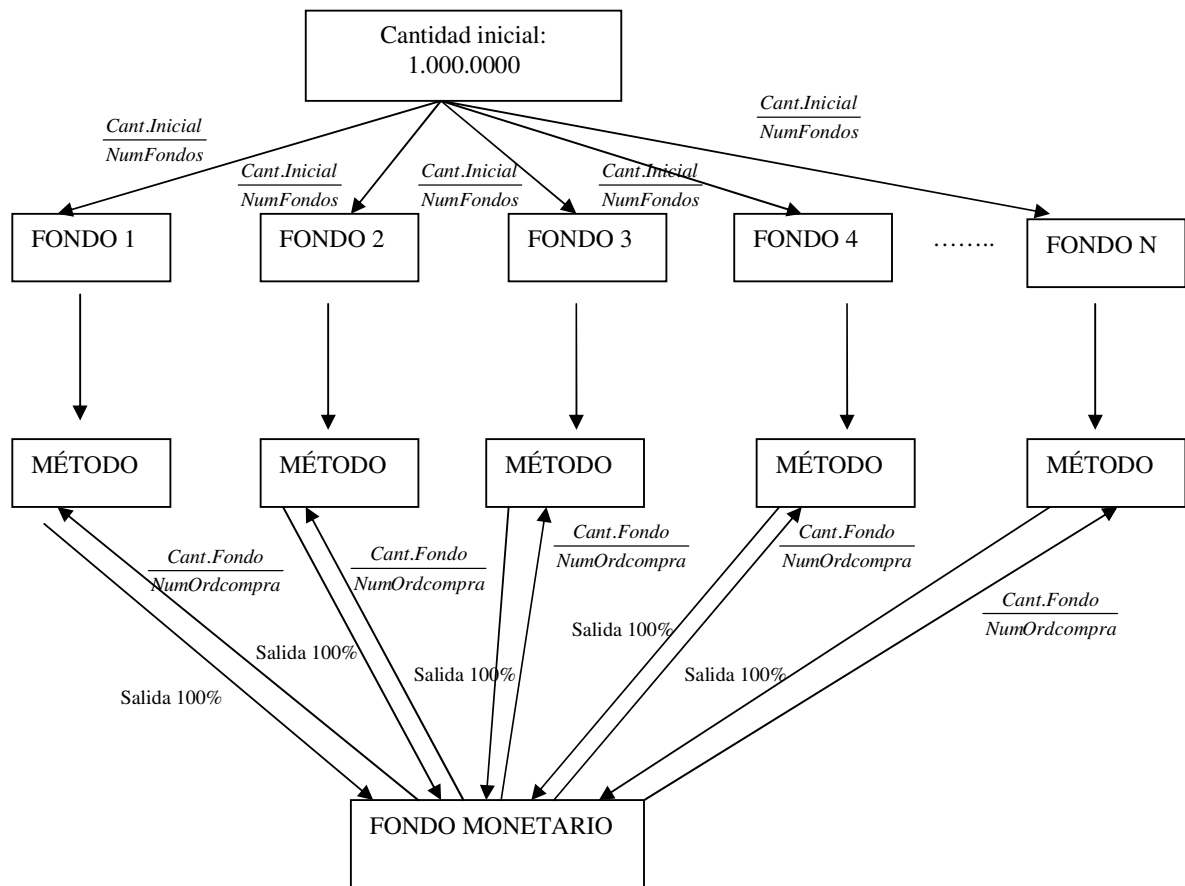


Ilustración 62: Esquema de funcionamiento de la gestión de fondo de fondos de manera sistemática

Vamos a diseñar un fondo de fondos de renta variable entre los cuales se va a dividir la totalidad del dinero inicial de manera proporcional. Además también vamos a tener un fondo monetario corto plazo el cual nos va a servir para introducir el dinero saliente de los fondos de renta variable y a partir del cual distribuiremos cuando algún fondo nos de señal de entrada.

Cada fondo vendrá gestionado por el método implementado en el capítulo anterior, es decir, a partir de los valores liquidativos mensuales y acumulados emitirá señales de entrada, salida y mantener la posición. Cuando tengamos una señal de salida traspasaremos el dinero al fondo monetario. Sin embargo, cuando tengamos una señal de entrada la situación procederemos de la siguiente manera: Se contarán las señales de entrada que han dado todos los fondos y se repartirá proporcionalmente la cantidad que hay en el fondo monetario entre los fondos que hayan dado señal de entrada. Por ejemplo, si hay tres fondos que han dado señal de entrada, el dinero en el fondo monetario se dividirá entre 3 y cada parte se pasará al fondo en cuestión.

6.3 Implementación

El desarrollo del método propuesto es un poco complejo puesto que intervienen varias tablas distintas a diferencia del apartado anterior en el cual una única tabla era suficiente. Ahora necesitamos una tabla para cada fondo que integra el fondo de fondos, otra para el fondo de monetario, otra para hacer el recuento de las señales de entrada y finalmente una columna con los resultados obtenidos.

La tabla para cada fondo es muy parecida a la que hemos presentado en el capítulo anterior pero con unas pequeñas variaciones:

Fondo 1 Acciones

FECHA VALOR	VALOR LIQUID	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant disp	Acum final
01/01/02	87,163234				166700	1912,5036		0
01/02/02	88,78368	1,859%	1,859%	0	169799,1088	1912,5036	0,000	0,018591
01/03/02	88,80992	0,030%	1,889%	0	169849,2929	1912,5036	0,000	0,018886
01/04/02	93,085487	4,814%	6,703%	2	229738,321	2468,0359	-51711,991	0
01/05/02	93,28053	0,210%	0,210%	0	230219,6941	2468,0359	0,000	0,002095
01/06/02	92,42538	-0,917%	-0,707%	0	228109,1532	2468,0359	0,000	-0,00707
01/07/02	86,272055	-6,658%	-7,365%	1	0	0,0000	212922,526	0
01/08/02	81,511483	-5,518%	-5,518%	1	0	0,0000	0,000	0
01/09/02	80,251297	-1,546%	-1,546%	0	0	0,0000	0,000	-0,01546
01/10/02	75,1062	-6,411%	-7,957%	1	0	0,0000	0,000	0
01/11/02	76,447403	1,786%	1,786%	0	0	0,0000	0,000	0,017857
01/12/02	79,38192	3,839%	5,624%	2	0	0,0000	0,000	0
01/01/03	74,999255	-5,521%	-5,521%	1	0	0,0000	0,000	0
01/02/03	73,234833	-2,353%	-2,353%	0	0	0,0000	0,000	-0,02353
01/03/03	72,183679	-1,435%	-3,788%	0	0	0,0000	0,000	-0,03788
01/04/03	70,47725	-2,364%	-6,152%	1	0	0,0000	0,000	0
01/05/03	74,411924	5,583%	5,583%	2	162401,9653	2182,4723	-162401,965	0
01/06/03	75,918377	2,024%	2,024%	0	165689,7573	2182,4723	0,000	0,020245
01/07/03	78,197585	3,002%	5,027%	2	170664,0657	2182,4723	0,000	0
01/08/03	82,223907	5,149%	5,149%	2	179451,402	2182,4723	0,000	0
01/09/03	85,727395	4,261%	4,261%	0	187097,6676	2182,4723	0,000	0,042609
01/10/03	83,003447	-3,177%	1,083%	0	181152,7265	2182,4723	0,000	0,010835

01/11/03	88,604803	6,748%	7,832%	2	239728,762	2705,5956	-46351,231	0
01/12/03	86,97311	-1,842%	-1,842%	0	235314,0607	2705,5956	0,000	-0,01842
01/01/04	86,943106	-0,034%	-1,876%	0	235232,882	2705,5956	0,000	-0,01876
01/02/04	90,063451	3,589%	1,713%	0	243675,2736	2705,5956	0,000	0,017129
01/03/04	92,13139	2,296%	4,009%	0	249270,2801	2705,5956	0,000	0,04009
01/04/04	93,311687	1,281%	5,290%	2	252463,6865	2705,5956	0,000	0
01/05/04	92,062412	-1,339%	-1,339%	0	249083,6536	2705,5956	0,000	-0,01339
01/06/04	89,029154	-3,295%	-4,634%	0	240876,8842	2705,5956	0,000	-0,04634
01/07/04	91,442666	2,711%	-1,923%	0	247406,8715	2705,5956	0,000	-0,01923
01/08/04	88,844276	-2,842%	-4,764%	0	240376,6791	2705,5956	0,000	-0,04764
01/09/04	89,52496	0,766%	-3,998%	0	242218,3347	2705,5956	0,000	-0,03998
01/10/04	91,538584	2,249%	-1,749%	0	247666,3869	2705,5956	0,000	-0,01749
01/11/04	91,42127	-0,128%	-1,877%	0	247348,9826	2705,5956	0,000	-0,01877
01/12/04	94,238568	3,082%	1,205%	0	254971,4516	2705,5956	0,000	0,012047
01/01/05	95,631993	1,479%	2,683%	0	258741,4961	2705,5956	0,000	0,026833
01/02/05	97,4071	1,856%	4,539%	0	263544,2177	2705,5956	0,000	0,045395
01/03/05	101,063076	3,753%	8,293%	2	273435,8102	2705,5956	0,000	0
01/04/05	98,854935	-2,185%	-2,185%	0	267461,4737	2705,5956	0,000	-0,02185
01/05/05	96,724226	-2,155%	-4,340%	0	261696,6369	2705,5956	0,000	-0,0434
01/06/05	99,027817	2,382%	-1,959%	0	267929,2224	2705,5956	0,000	-0,01959
01/07/05	100,904219	1,895%	-0,064%	0	273006,0074	2705,5956	0,000	-0,00064
01/08/05	104,542273	3,605%	3,542%	0	282849,1101	2705,5956	0,000	0,035416
01/09/05	105,111329	0,544%	4,086%	0	284388,7455	2705,5956	0,000	0,040859
01/10/05	110,583926	5,206%	9,292%	2	299195,3797	2705,5956	0,000	0
01/11/05	105,001144	-5,048%	-5,048%	1	0	0,0000	284090,629	0
01/12/05	109,667712	4,444%	4,444%	0	0	0,0000	0,000	0,044443
01/01/06	113,797258	3,766%	8,210%	2	0	0,0000	0,000	0
01/02/06	117,224262	3,011%	3,011%	0	0	0,0000	0,000	0,030115
01/03/06	118,372392	0,979%	3,991%	0	0	0,0000	0,000	0,039909
01/04/06	118,368222	-0,004%	3,987%	0	0	0,0000	0,000	0,039874
01/05/06	120,521303	1,819%	5,806%	2	0	0,0000	0,000	0
01/06/06	111,483945	-7,499%	-7,499%	1	0	0,0000	0,000	0
01/07/06	110,199413	-1,152%	-1,152%	0	0	0,0000	0,000	-0,01152
01/08/06	110,51244	0,284%	-0,868%	0	0	0,0000	0,000	-0,00868
01/09/06	111,61961	1,002%	0,134%	0	0	0,0000	0,000	0,001337
01/10/06	112,540074	0,825%	0,958%	0	0	0,0000	0,000	0,009583
01/11/06	115,558212	2,682%	3,640%	0	0	0,0000	0,000	0,036402
01/12/06	117,406536	1,599%	5,240%	2	9,38161E-12	0,0000	0,000	0

Tabla 24: Tabla de ejemplo de un fondo en la gestión de fondo de fondos

La columna que cambia en este caso es la que hemos llamado *cantidad disponible*. Esta columna nos indica la cantidad de dinero que entra o sale del fondo. Así una cantidad negativa significa que ha entrado dinero en fondo de renta variable y que sale del fondo monetario y una cantidad positiva es la cantidad que sale del fondo de renta variable y por tanto entra en el fondo monetario. El resto de funcionamiento es idéntico al método descrito anteriormente.

Otra tabla nueva que añadimos es la de gestión del dinero en el fondo monetario. Para ello necesitamos más columnas.

Cantidad Fondo	Cant operaciones	Cant fin oper	Intereses gen
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	154788,99	154788,99	346,9853121
155135,97	-155135,97	0,00	0
0,00	148916,92	148916,92	333,82209
149250,74	0,00	149250,74	334,5704078
149585,31	806877,46	956462,77	2144,070719
958606,85	0,00	958606,85	2148,877011
960755,72	-960755,72	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	967888,14	967888,14	2169,682585
970057,82	0,00	970057,82	2174,54629
972232,37	0,00	972232,37	2179,420898
974411,79	-974411,79	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	4,82391E-14
0,00	0,00	0,00	4,83472E-14
0,00	0,00	0,00	4,84556E-14
0,00	184990,24	184990,24	414,6864492
185404,92	-185404,92	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	1,05078E-13
0,00	0,00	0,00	-4,24645E-14
0,00	246221,64	246221,64	551,9468385
246773,58	190518,41	437291,99	980,2628826
438272,26	0,00	438272,26	982,4603052
439254,72	0,00	439254,72	984,6626537
440239,38	-161595,99	278643,39	624,6256014
279268,02	0,00	279268,02	626,0258038
279894,04	-279894,04	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	9,9296E-14
0,00	0,00	0,00	6,63457E-14
0,00	761590,18	761590,18	1707,231323
763297,41	0,00	763297,41	1711,058367
765008,47	-765008,47	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	1,89241E-13
0,00	0,00	0,00	-3,82436E-13
0,00	0,00	0,00	-7,89184E-14
0,00	284090,63	284090,63	636,8364944
284727,47	-284727,47	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0

0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	0,00	0,00	0
0,00	1709477,89	1709477,89	3832,079602
1713309,97	0,00	1713309,97	3840,669847
1717150,64	-1619271,97	97878,67	219,411356
98098,08	-98098,08	0,00	0
0,00	0,00	0,00	2,09365E-14
0,00	0,00	0,00	2,09834E-14
0,00	0,00	0,00	-1,09532E-14

Tabla 25: Fondo monetario en gestión de fondo de fondos

En una descripción por columnas tendríamos:

Cantidad fondo: Nos da la cantidad inicial que tiene el fondo antes de realizar todas las operaciones mensuales.

Cant. Operaciones: Contiene la cantidad que vamos a añadir o vamos a sustraer después de realizar las operaciones.

Cant.fin operaciones: Nos da la cantidad final del fondo una vez realizadas todas las operaciones

Intereses gen: Nos dan los intereses que se generará que hay en cant. fin operaciones suponiendo el interés del fondo corto monetario.

Todavía nos queda por incluir una tabla que es la que nos permitirá contar todas las señales de compra que se han generado para poder dividir el dinero que se encuentra en el fondo de corto plazo. Las señales de venta no nos hace falta contabilizarlas puesto que lo único que hay que hacer un traspaso de todo el dinero que hay en el fondo de renta variable hacia el fondo de corto plazo.

Señal fond 1	Señal fond 2	Señal fond 3	Señal fond 4	Señal fond 5	Señal fond 6	Num señales
0	0	0	1	0	1	2
0	0	0	0	0	0	0
1	0	0	0	1	1	3
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	1	0	0	1
0	0	0	0	0	0	0
0	1	1	1	0	1	4
1	1	1	1	1	1	6
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
1	1	1	1	1	1	6
0	0	0	0	0	0	0
1	0	1	0	1	1	4

1	1	1	1	1	1	6
0	0	1	1	1	0	3
0	0	0	0	0	0	0
1	0	1	0	1	1	4
0	1	0	0	0	0	1
0	0	0	0	0	0	0
0	0	1	1	1	1	4
0	1	0	1	0	1	3
1	0	0	1	0	0	2
0	0	0	0	1	0	1
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	1	0	0	1
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	1	0	1	2
0	1	0	1	1	0	3
0	0	1	1	0	1	3
0	0	0	0	1	1	2
1	1	0	1	0	0	3
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	1	0	1	1	3
0	1	0	1	0	0	2
0	0	1	1	1	0	3
0	0	0	1	0	1	2
1	0	0	1	0	0	2
0	0	0	0	0	0	0
0	1	1	0	1	0	3
1	0	0	1	0	1	3
0	0	0	1	1	1	3
0	1	1	0	0	0	2
0	0	0	0	1	0	1
1	0	0	1	0	1	3
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	1	0	0	1
0	1	1	0	0	1	3
0	0	0	0	1	0	1
0	1	1	1	0	1	4
1	0	0	0	0	0	1

Tabla 26: Ejemplo de gestión de las señales de entrada en el fondo de fondos

Disponemos una columna para cada fondo (seis en el ejemplo) y colocamos un “1” cuando el fondo ha emitido señal de compra. La última columna hace un recuento de los que han generado señal de compra.

Finalmente creamos una columna con la cantidad de dinero en cada mes, que es una suma del dinero que hay en cada fondo de renta variable más el que tenemos en el fondo monetario a corto plazo.

6.4 Resultados 2002-2006

Hemos generado un fondo de seis fondos de renta variable más el fondo de corto plazo. El resultado obtenido ha sido que a fecha 1 de Diciembre del 2006 hubiéramos tenido 1.974.388 euros repartidos de la siguiente manera:

- Fondo monetario corto plazo: 0 Euros (todo invertido)
- Fondo Acciones: 0 Euros
- Fondo Bolsas: 35.477,23 Euros
- Fondo Tecnológico: 38.858,23 Euros
- Fondo Euroconvergencia: 1.868.257,325 Euros
- Fondo Midcaps: 0 Euros
- Fondo Valores 35795,50 Euros

Como se puede observar el fondo Euroconvergencia, que tuvo el mejor comportamiento con mucha diferencia es el que se ha ido quedando con el dinero. El resultado obtenido supone un beneficio del 97,44% en cinco años y en términos de TAE es el 14,57 %.

Sin embargo esto tampoco nos dice como de bueno es este resultado. Para tener una medida comparativa hemos mirado cual hubiera sido la rentabilidad que hubiéramos obtenido si hubiéramos hecho una distribución proporcional del dinero en un primer momento y se hubiera realizado una gestión pasiva, es decir, dejar dichas cantidades hasta vencimiento. El resultado que se hubiera obtenido queda reflejado en la siguiente tabla:

	Directa	Rentabilidad TAE por fondo
Resultado Fondo Tecno	-3,60%	-0,60%
Resultado Fondo Bolsas	2,20%	0,37%
Resultado Midcaps	12,50%	2,08%
Resultado Valores	18,00%	3,00%
Resultado Fondo Acciones	6,14%	1,02%
Resultado Fondo Euro	24,90%	4,15%
Resultado Fondo de Fondos		10,03%

Tabla 27: Comparativa de rentabilidades del fondo de fondos 2002-2006

La rentabilidad TAE por fondo se obtiene únicamente multiplicando la rentabilidad TAE de cada fondo por 16,67 % que es la proporción de la cantidad inicial que le corresponde. Finalmente realizamos la suma y vemos que la rentabilidad TAE obtenida es 10,03%.

Ahora si podemos decir que la rentabilidad obtenida mediante nuestra estrategia activa de gestión del fondo de fondos nos ha proporcionado una diferencia de un 4,57% TAE superior a lo que hubiéramos obtenido con una gestión pasiva. Sin duda se trata de una diferencia bastante significativa.

6.5 Resultados 2007-2008

El mismo procedimiento hemos seguido para analizar que hubiera ocurrido en el periodo 2007-2008. La cantidad que hubiéramos rescatado a fecha 1 de Mayo de 2008 sería 1.029.781,57 toda ella en el fondo monetario a corto plazo y por consiguiente en el resto de fondos de renta variable no teníamos nada.

Este resultado supone un 2,1% TAE que nuevamente volvemos a comparar con el resultado de una gestión pasiva con reparto proporcional de cantidad inicial.

	Directa	Rentabilidad TAE por fondo
Resultado Fondo Tecno	-6,40%	-1,07%
Resultado Fondo Bolsas	-2,70%	-0,45%
Resultado Midcaps	-8,60%	-1,43%
Resultado Valores	-4,20%	-0,70%
Resultado Fondo Acciones	0,50%	0,08%
Resultado Fondo Euro	1,20%	0,20%
Resultado Fondo de Fondos		-3,37%

Tabla 28: Comparativa de rentabilidades del fondo de fondos 2007-2008

Como puede observarse, en este fondo, la diferencia es si cabe más grande que en el caso anterior ya que tenemos un 5,47% TAE.

6.6 Conclusiones de la gestión sistemática de fondos de fondos

Los resultados obtenidos mediante la gestión sistemática de fondo de fondos son sin duda alentadores teniendo en cuenta las grandes diferencias de rentabilidad respecto a una gestión pasiva. Se ha demostrado que puede ser una alternativa válida para aprovechar al máximo aquellos fondos que una vez seleccionados tienen un mejor comportamiento.

No sería difícil añadir nuevas condiciones para evitar que el mejor fondo concentre la mayor parte del dinero disponible lo cual permitiría una diversificación mayor. Sin embargo esto queda ya para fuera del objetivo de este trabajo. A su vez la ausencia de restricciones también nos permite refugiarnos el fondo monetario de corto plazo en momentos de fuertes caídas en la renta variable, esperando nuevas señales para volver a entrar.

Anexo 1 : Tablas Cost Average

- Acciones F.I.

FECHA VALOR	VALOR LIQUID	Cant inver bolsa	Partic compradas	Partic totales	Valor fondo	Valor depósito	Intereses generados	Cost Average
						36000		
01/01/2002	87,163234	600	6,883636282	6,883636282	600	35400,00	79,355	36000
01/02/2002	88,78368	1200	6,757998767	13,64163505	1211,154561	34879,36	78,18788746	36090,50956
01/03/2002	88,80992	1800	6,756002032	20,39763708	1811,512517	34357,54	77,01815864	36169,0554
01/04/2002	93,085487	2400	6,44568793	26,84332501	2498,723981	33834,56	75,84580768	36333,28503
01/05/2002	93,28053	3000	6,432210452	33,27553546	3103,959584	33310,41	74,6708287	36414,36644
01/06/2002	92,42538	3600	6,491723377	39,76725884	3675,50401	32785,08	73,4932158	36460,58169
01/07/2002	86,272055	4200	6,954743341	46,72200218	4030,803142	32258,57	72,3129631	36289,37404
01/08/2002	81,511483	4800	7,360926067	54,08292825	4408,379686	31730,88	71,13006466	36139,26355
01/09/2002	80,251297	5400	7,476514679	61,55944293	4940,225137	31202,01	69,94451455	36142,23906
01/10/2002	75,1062	6000	7,988688018	69,54813094	5223,495832	30671,96	68,75630684	35895,45427
01/11/2002	76,447403	6600	7,848533455	77,3966644	5916,773994	30140,71	67,56543556	36057,48874
01/12/2002	79,38192	7200	7,558396169	84,95506057	6743,895822	29608,28	66,37189474	36352,176
01/01/2003	74,999255	7800	8,000079467	92,95514004	6971,566251	29074,65	65,17567841	36046,21833
01/02/2003	73,234833	8400	8,19282267	101,1479627	7407,554157	28539,83	63,97678055	35947,38191
01/03/2003	72,183679	9000	8,312128286	109,460091	7901,232071	28003,80	62,77519517	35905,03661
01/04/2003	70,47725	9600	8,513385525	117,9734765	8314,446198	27466,58	61,57091623	35781,02593
01/05/2003	74,411924	10200	8,063223846	126,0367004	9378,633369	26928,15	60,3639377	36306,78402
01/06/2003	75,918377	10800	7,903224802	133,9399252	10168,50173	26388,51	59,15425353	36557,01632
01/07/2003	78,197585	11400	7,672871227	141,6127964	11073,77868	25847,67	57,94185765	36921,44752
01/08/2003	82,223907	12000	7,297147775	148,9099442	12243,9574	25305,61	56,72674398	37549,5681
01/09/2003	85,727395	12600	6,998929572	155,9088737	13365,6616	24762,34	55,50890643	38127,99904
01/10/2003	83,003447	13200	7,228615457	163,1374892	13540,97394	24217,85	54,2883389	37758,82029
01/11/2003	88,604803	13800	6,771641939	169,9091311	15054,76509	23672,13	53,06503526	38726,89978
01/12/2003	86,97311	14400	6,898683973	176,8078151	15377,52555	23125,20	51,83898938	38502,72527
01/01/2004	86,943106	15000	6,901064703	183,7088798	15972,22061	22577,04	50,61019511	38549,25932
01/02/2004	90,063451	15600	6,661969904	190,3708497	17145,4557	22027,65	49,3786463	39173,1046
01/03/2004	92,13139	16200	6,512438377	196,8832881	18139,131	21477,03	48,14433676	39616,15855
01/04/2004	93,311687	16800	6,430062721	203,3133508	18971,51175	20925,17	46,90726032	39896,68364
01/05/2004	92,062412	17400	6,517317839	209,8306687	19317,51747	20372,08	45,66741076	39689,59662
01/06/2004	89,029154	18000	6,739365399	216,5700341	19281,04691	19817,75	44,42478187	39098,79347
01/07/2004	91,442666	18600	6,561488485	223,1315225	20403,74129	19262,17	43,17936743	39665,91263
01/08/2004	88,844276	19200	6,753389492	229,884912	20423,95857	18705,35	41,93116117	39129,30928
01/09/2004	89,52496	19800	6,702041531	236,5869536	21180,43755	18147,28	40,68015686	39327,71942
01/10/2004	91,538584	20400	6,55461308	243,1415666	22256,83472	17587,96	39,42634821	39844,79675
01/11/2004	91,42127	21000	6,563024119	249,7045908	22828,31081	17027,39	38,16972894	39855,69919
01/12/2004	94,238568	21600	6,366820005	256,0714108	24131,80306	16465,56	36,91029275	40597,36116
01/01/2005	95,631993	22200	6,274050986	262,3454617	25088,61936	15902,47	35,64803332	40991,08776
01/02/2005	97,4071	22800	6,159715257	268,505177	26154,31063	15338,12	34,38294433	41492,42706
01/03/2005	101,063076	23400	5,936886386	274,4420634	27735,95911	14772,50	33,11501943	42508,45849
01/04/2005	98,854935	24000	6,069499717	280,5115631	27729,95234	14205,61	31,84425227	41935,56673
01/05/2005	96,724226	24600	6,203202908	286,714766	27732,26383	13637,46	30,57063647	41369,72247
01/06/2005	99,027817	25200	6,058903631	292,7736696	28992,73738	13068,03	29,29416564	42060,76666
01/07/2005	100,904219	25800	5,946233031	298,7199027	30142,09848	12497,32	28,0148334	42639,42193
01/08/2005	104,542273	26400	5,739305094	304,4592078	31828,85762	11925,34	26,73263332	43754,1959

01/09/2005	105,111329	27000	5,70823341	310,1674412	32602,11196	11352,07	25,44755897	43954,18287
01/10/2005	110,583926	27600	5,42574334	315,5931845	34899,53336	10777,52	24,15960391	45677,05184
01/11/2005	105,001144	28200	5,714223456	321,307408	33737,64541	10201,68	22,86876169	43939,32349
01/12/2005	109,667712	28800	5,47107247	326,7784805	35837,04828	9624,55	21,57502583	45461,59512
01/01/2006	113,797258	29400	5,272534774	332,0510152	37786,49505	9046,12	20,27838985	46832,61691
01/02/2006	117,224262	30000	5,118394347	337,1694096	39524,43521	8466,40	18,97884724	47990,83546
01/03/2006	118,372392	30600	5,068749477	342,238159	40511,54952	7885,38	17,67639149	48396,92862
01/04/2006	118,368222	31200	5,068928044	347,3070871	41110,12239	7303,06	16,37101607	48413,17788
01/05/2006	120,521303	31800	4,978372994	352,2854601	42457,90268	6719,43	15,06271443	49177,32919
01/06/2006	111,483945	32400	5,38194087	357,667401	39874,17286	6134,49	13,75148001	46008,66208
01/07/2006	110,199413	33000	5,4446751	363,1120761	40014,73763	5548,24	12,43730625	45562,97834
01/08/2006	110,51244	33600	5,429253033	368,5413291	40728,40152	4960,68	11,12018654	45689,07953
01/09/2006	111,61961	34200	5,375399538	373,9167286	41736,43942	4371,80	9,800114294	46108,23762
01/10/2006	112,540074	34800	5,331434205	379,2481628	42680,61631	3781,60	8,477082883	46462,21462
01/11/2006	115,558212	35400	5,192188332	384,4403512	44425,2396	3190,08	7,151085677	47615,315
01/12/2006	117,406536	36000	5,110448025	389,5507992	45735,80993	2597,23	5,822116028	48333,03641

- Bolsa F.I.

FECHA VALOR	VALOR LIQUID	Cant inver bolsa	Partic compradas	Partic totales	Valor fondo	Valor depósito	Intereses generados	Cost Average
						36000		
01/01/2002	93,513457	600	6,416188849	6,416188849	600	35400,00	79,355	36000
01/02/2002	90,138942	1200	6,656390531	13,07257938	1178,348474	34879,36	78,18788746	36057,70347
01/03/2002	89,047547	1800	6,737973366	19,81055275	1764,081127	34357,54	77,01815864	36121,62401
01/04/2002	90,127946	2400	6,657202639	26,46775539	2385,484428	33834,56	75,84580768	36220,04547
01/05/2002	83,537707	3000	7,182385315	33,6501407	2811,055594	33310,41	74,6708287	36121,46245
01/06/2002	80,739336	3600	7,431321952	41,08146265	3316,890016	32785,08	73,4932158	36101,9677
01/07/2002	71,115739	4200	8,436950926	49,51841358	3521,538576	32258,57	72,3129631	35780,10947
01/08/2002	63,462821	4800	9,454354385	58,97276796	3742,578217	31730,88	71,13006466	35473,46208
01/09/2002	66,632359	5400	9,00463392	67,97740188	4529,494646	31202,01	69,94451455	35731,50857
01/10/2002	59,341037	6000	10,11104676	78,08844864	4633,84952	30671,96	68,75630684	35305,80796
01/11/2002	64,740863	6600	9,267717052	87,3561657	5655,513556	30140,71	67,56543556	35796,2283
01/12/2002	69,166327	7200	8,674741395	96,03090709	6642,105122	29608,28	66,37189474	36250,38531
01/01/2003	64,252754	7800	9,338121133	105,3690282	6770,25025	29074,65	65,17567841	35844,90233
01/02/2003	61,34681	8400	9,780459652	115,1494879	7064,053754	28539,83	63,97678055	35603,88151
01/03/2003	60,664021	9000	9,890541216	125,0400291	7585,430951	28003,80	62,77519517	35589,23549
01/04/2003	60,038256	9600	9,993628063	135,0336572	8107,185277	27466,58	61,57091623	35573,76501
01/05/2003	63,244919	10200	9,486928112	144,5205853	9140,192709	26928,15	60,3639377	36068,34336
01/06/2003	64,109132	10800	9,35904108	153,8796263	9865,089278	26388,51	59,15425353	36253,60386
01/07/2003	66,079983	11400	9,079905484	162,9595318	10768,36309	25847,67	57,94185765	36616,03193
01/08/2003	68,961957	12000	8,700449148	171,659981	11838,00823	25305,61	56,72674398	37143,61892
01/09/2003	71,544269	12600	8,386415969	180,0463969	12881,28786	24762,34	55,50890643	37643,6253
01/10/2003	69,054031	13200	8,688848302	188,7352452	13032,92948	24217,85	54,2883389	37250,77582
01/11/2003	71,762402	13800	8,360924151	197,0961694	14144,09454	23672,13	53,06503526	37816,22923
01/12/2003	73,406068	14400	8,173711198	205,2698806	15068,05481	23125,20	51,83898938	38193,25454
01/01/2004	75,902305	15000	7,904898277	213,1747789	16180,45708	22577,04	50,61019511	38757,4958
01/02/2004	76,725885	15600	7,82004665	220,9948255	16956,02357	22027,65	49,3786463	38983,67247
01/03/2004	78,193054	16200	7,673315842	228,6681414	17880,26033	21477,03	48,14433676	39357,28788
01/04/2004	76,439335	16800	7,84936185	236,5175032	18079,24066	20925,17	46,90726032	39004,41255

01/05/2004	75,409875	17400	7,956517631	244,4740208	18435,75535	20372,08	45,66741076	38807,8345
01/06/2004	74,19443	18000	8,086860429	252,5608813	18738,61063	19817,75	44,42478187	38556,35719
01/07/2004	76,034731	18600	7,891130699	260,452012	19803,39867	19262,17	43,17936743	39065,57001
01/08/2004	73,728435	19200	8,137972819	268,5899848	19802,71924	18705,35	41,93116117	38508,06995
01/09/2004	72,190334	19800	8,311362017	276,9013468	19989,60071	18147,28	40,68015686	38136,88258
01/10/2004	74,374916	20400	8,067236002	284,9685828	21194,51441	17587,96	39,42634821	38782,47644
01/11/2004	74,838961	21000	8,017214456	292,9857973	21926,75266	17027,39	38,16972894	38954,14103
01/12/2004	77,854899	21600	7,706644125	300,6924414	23410,37965	16465,56	36,91029275	39875,93776
01/01/2005	78,651113	22200	7,628626946	308,3210683	24249,79519	15902,47	35,64803332	40152,26358
01/02/2005	79,983668	22800	7,501531438	315,8225998	25260,64997	15338,12	34,38294433	40598,7664
01/03/2005	82,02888	23400	7,314497041	323,1370968	26506,57414	14772,50	33,11501943	41279,07351
01/04/2005	80,776347	24000	7,427916987	330,5650138	26701,83426	14205,61	31,84425227	40907,44866
01/05/2005	77,944249	24600	7,697809751	338,2628236	26365,64175	13637,46	30,57063647	40003,10039
01/06/2005	81,559798	25200	7,356565547	345,6193891	28188,64756	13068,03	29,29416564	41256,67684
01/07/2005	84,379861	25800	7,11070145	352,7300906	29763,31601	12497,32	28,0148334	42260,63946
01/08/2005	87,75569	26400	6,837163493	359,567254	31554,07248	11925,34	26,73263332	43479,41076
01/09/2005	87,077091	27000	6,890446076	366,4577001	31910,0705	11352,07	25,44755897	43262,14142
01/10/2005	87,825876	27600	6,831699578	373,2893997	32784,46853	10777,52	24,15960391	43561,987
01/11/2005	85,594048	28200	7,009833207	380,2992329	32551,3508	10201,68	22,86876169	42753,02887
01/12/2005	88,841412	28800	6,753607203	387,0528401	34386,32083	9624,55	21,57502583	44010,86767
01/01/2006	89,849481	29400	6,6778349	393,730675	35376,4968	9046,12	20,27838985	44422,61867
01/02/2006	93,245396	30000	6,434634049	400,1653091	37313,57271	8466,40	18,97884724	45779,97296
01/03/2006	96,440205	30600	6,221471636	406,3867807	39192,02444	7885,38	17,67639149	47077,40354
01/04/2006	96,85601	31200	6,19476272	412,5815434	39961,0021	7303,06	16,37101607	47264,05759
01/05/2006	97,254519	31800	6,169379132	418,7509226	40725,41955	6719,43	15,06271443	47444,84606
01/06/2006	92,779994	32400	6,46691139	425,2178339	39451,70808	6134,49	13,75148001	45586,19731
01/07/2006	92,006755	33000	6,521260314	431,7390943	39722,91307	5548,24	12,43730625	45271,15377
01/08/2006	91,621081	33600	6,548711208	438,2878055	40156,40253	4960,68	11,12018654	45117,08054
01/09/2006	96,312669	34200	6,229710029	444,5175155	42812,66833	4371,80	9,800114294	47184,46653
01/10/2006	99,778242	34800	6,013335052	450,5308505	44953,17623	3781,60	8,477082883	48734,77455
01/11/2006	104,451652	35400	5,744284447	456,275135	47658,69162	3190,08	7,151085677	50848,76701
01/12/2006	104,494134	36000	5,741949113	462,0170841	48278,0751	2597,23	5,822116028	50875,30158

- Euroconvergencia F.I.

FECHA VALOR	VALOR LIQUID	Cant inver bolsa	Partic compradas	Partic totales	Valor fondo	Valor depósito	Intereses generados	Cost Average
						36000		
01/01/2002	113,354496	600	5,293129264	5,293129264	600	35400,00	79,355	36000
01/02/2002	126,969296	1200	4,725551916	10,01868118	1272,064896	34879,36	78,18788746	36151,4199
01/03/2002	124,740058	1800	4,810002574	14,82868375	1849,730872	34357,54	77,01815864	36207,27376
01/04/2002	127,754842	2400	4,696495183	19,52517894	2494,43615	33834,56	75,84580768	36328,9972
01/05/2002	132,341515	3000	4,533724735	24,05890367	3183,991761	33310,41	74,6708287	36494,39861
01/06/2002	128,67516	3600	4,662904635	28,72180831	3695,783279	32785,08	73,4932158	36480,86096
01/07/2002	114,18594	4200	5,254587386	33,97639569	3879,62668	32258,57	72,3129631	36138,19758
01/08/2002	109,112879	4800	5,498892573	39,47528827	4307,262352	31730,88	71,13006466	36038,14621
01/09/2002	116,728722	5400	5,140123097	44,61541136	5207,89995	31202,01	69,94451455	36409,91388
01/10/2002	111,733478	6000	5,369921448	49,98533281	5585,035084	30671,96	68,75630684	36256,99352
01/11/2002	119,728649	6600	5,011331916	54,99666473	6584,676367	30140,71	67,56543556	36725,39111
01/12/2002	126,922938	7200	4,727277901	59,72394263	7580,338267	29608,28	66,37189474	37188,61845
01/01/2003	122,626863	7800	4,892892025	64,61683465	7923,759731	29074,65	65,17567841	36998,41181

01/02/2003	117,595288	8400	5,102245253	69,71907991	8198,635281	28539,83	63,97678055	36738,46304
01/03/2003	112,945448	9000	5,312299084	75,03137899	8474,452714	28003,80	62,77519517	36478,25725
01/04/2003	111,025359	9600	5,404170771	80,43554976	8930,385789	27466,58	61,57091623	36396,96552
01/05/2003	117,66872	10200	5,099061161	85,53461092	10064,74818	26928,15	60,3639377	36992,89883
01/06/2003	120,891048	10800	4,963146651	90,49775757	10940,36875	26388,51	59,15425353	37328,88334
01/07/2003	117,494075	11400	5,106640484	95,60439806	11232,95032	25847,67	57,94185765	37080,61916
01/08/2003	125,817325	12000	4,768818603	100,3732167	12628,68962	25305,61	56,72674398	37934,30032
01/09/2003	144,321206	12600	4,157393197	104,5306099	15085,98368	24762,34	55,50890643	39848,32112
01/10/2003	134,035105	13200	4,476439213	109,0070491	14610,77127	24217,85	54,2883389	38828,61762
01/11/2003	139,439792	13800	4,302932408	113,3099815	15799,92025	23672,13	53,06503526	39472,05494
01/12/2003	134,890193	14400	4,448062433	117,7580439	15884,40527	23125,20	51,83898938	39009,60499
01/01/2004	139,472239	15000	4,301931369	122,0599753	17023,97804	22577,04	50,61019511	39601,01676
01/02/2004	146,532105	15600	4,094665807	126,1546411	18485,70511	22027,65	49,3786463	40513,35402
01/03/2004	156,497075	16200	3,833937471	129,9885786	20342,83233	21477,03	48,14433676	41819,85988
01/04/2004	164,547937	16800	3,646353828	133,6349324	21989,35244	20925,17	46,90726032	42914,52432
01/05/2004	165,110789	17400	3,633923644	137,268856	22664,56912	20372,08	45,66741076	43036,64827
01/06/2004	161,639541	18000	3,711963028	140,9808191	22788,07488	19817,75	44,42478187	42605,82144
01/07/2004	168,738634	18600	3,555795053	144,5366141	24388,91083	19262,17	43,17936743	43651,08217
01/08/2004	169,522053	19200	3,539362516	148,0759766	25102,14356	18705,35	41,93116117	43807,49427
01/09/2004	173,823559	19800	3,451776062	151,5277527	26339,09326	18147,28	40,68015686	44486,37513
01/10/2004	181,630165	20400	3,303416038	154,8311687	28122,01072	17587,96	39,42634821	45709,97275
01/11/2004	188,531486	21000	3,182492287	158,013661	29790,55032	17027,39	38,16972894	46817,93869
01/12/2004	202,440658	21600	2,963831505	160,9774925	32588,38951	16465,56	36,91029275	49053,94761
01/01/2005	212,680018	22200	2,821139502	163,798632	34836,69601	15902,47	35,64803332	50739,1644
01/02/2005	216,777495	22800	2,767814989	166,566447	36107,85713	15338,12	34,38294433	51445,97356
01/03/2005	249,189786	23400	2,407803344	168,9742504	42106,65729	14772,50	33,11501943	56879,15666
01/04/2005	232,548033	24000	2,580112127	171,5543625	39894,62955	14205,61	31,84425227	54100,24394
01/05/2005	214,752847	24600	2,79390941	174,3482719	37441,78776	13637,46	30,57063647	51079,2464
01/06/2005	221,681691	25200	2,706583468	177,0548554	39249,81974	13068,03	29,29416564	52317,84902
01/07/2005	244,327813	25800	2,455717148	179,5105725	43859,42559	12497,32	28,0148334	56356,74904
01/08/2005	262,00654	26400	2,290019173	181,8005917	47632,944	11925,34	26,73263332	59558,28228
01/09/2005	280,00895	27000	2,14278865	183,9433803	51505,79279	11352,07	25,44755897	62857,8637
01/10/2005	298,859791	27600	2,007630394	185,9510107	55573,2802	10777,52	24,15960391	66350,79868
01/11/2005	275,267566	28200	2,179697408	188,1307081	51786,28212	10201,68	22,86876169	61987,9602
01/12/2005	286,523891	28800	2,094066215	190,2247743	54503,94251	9624,55	21,57502583	64128,48935
01/01/2006	291,631511	29400	2,057390842	192,2821652	56075,53837	9046,12	20,27838985	65121,66024
01/02/2006	313,611555	30000	1,913194812	194,19536	60901,90882	8466,40	18,97884724	69368,30908
01/03/2006	320,694174	30600	1,870941379	196,0663014	62877,32057	7885,38	17,67639149	70762,69967
01/04/2006	310,647214	31200	1,931451412	197,9977528	61507,45028	7303,06	16,37101607	68810,50578
01/05/2006	330,647668	31800	1,814620389	199,8123732	66067,49523	6719,43	15,06271443	72786,92174
01/06/2006	293,75065	32400	2,042548672	201,8549219	59295,0145	6134,49	13,75148001	65429,50372
01/07/2006	287,877988	33000	2,084216317	203,9391382	58709,58877	5548,24	12,43730625	64257,82948
01/08/2006	317,852384	33600	1,887668711	205,8268069	65422,54126	4960,68	11,12018654	70383,21927
01/09/2006	312,444781	34200	1,920339325	207,7471462	64909,5116	4371,80	9,800114294	69281,3098
01/10/2006	309,870592	34800	1,936292167	209,6834384	64974,73118	3781,60	8,477082883	68756,32949
01/11/2006	331,032565	35400	1,8125105	211,4959489	70012,04644	3190,08	7,151085677	73202,12184
01/12/2006	345,822918	36000	1,734992011	213,2309409	73740,14618	2597,23	5,822116028	76337,37266

- Fondos F.I.

FECHA VALOR	VALOR LIQUID	Cant inver bolsa	Partic compradas	Partic totales	Valor fondo	Valor depósito	Intereses generados	Cost Average
						36000		
01/01/2002	74,531981	600	8,050235509	8,050235509	600	35400,00	79,355	36000
01/02/2002	74,280501	1200	8,077489946	16,12772545	1197,975527	34879,36	78,18788746	36077,33053
01/03/2002	72,096851	1800	8,322138785	24,44986424	1762,758219	34357,54	77,01815864	36120,30111
01/04/2002	74,659947	2400	8,036437529	32,48630177	2425,425568	33834,56	75,84580768	36259,98661
01/05/2002	71,274856	3000	8,41811592	40,90441769	2915,456481	33310,41	74,6708287	36225,86333
01/06/2002	69,278694	3600	8,660671346	49,56508904	3433,804636	32785,08	73,4932158	36218,88232
01/07/2002	64,019944	4200	9,372079426	58,93716846	3773,154224	32258,57	72,3129631	36031,72512
01/08/2002	59,775569	4800	10,03754561	68,97471407	4123,00278	31730,88	71,13006466	35853,88664
01/09/2002	59,421025	5400	10,09743605	79,07215012	4698,548209	31202,01	69,94451455	35900,56214
01/10/2002	54,507715	6000	11,00761608	90,0797662	4910,042223	30671,96	68,75630684	35582,00066
01/11/2002	57,271507	6600	10,47641369	100,5561799	5759,00396	30140,71	67,56543556	35899,71871
01/12/2002	60,013939	7200	9,997677373	110,5538573	6634,772446	29608,28	66,37189474	36243,05263
01/01/2003	56,093956	7800	10,69633955	121,2501968	6801,403205	29074,65	65,17567841	35876,05528
01/03/2003	53,12227	8400	11,29469806	132,5448949	7041,085692	28539,83	63,97678055	35580,91345
01/04/2003	53,010162	9000	11,31858454	143,8634794	7626,226349	28003,80	62,77519517	35630,03089
01/05/2003	56,386117	9600	10,64091716	154,5043966	8711,902982	27466,58	61,57091623	36178,48271
31/05/2003	57,852459	10200	10,37120998	164,8756065	9538,459268	26928,15	60,3639377	36466,60992
01/06/2003	57,852784	10800	10,37115172	175,2467583	10138,51285	26388,51	59,15425353	36527,02744
01/07/2003	59,129181	11400	10,14727398	185,3940322	10962,19729	25847,67	57,94185765	36809,86613
01/08/2003	61,69237	12000	9,725675963	195,1197082	12037,39723	25305,61	56,72674398	37343,00793
01/09/2003	64,536366	12600	9,297083756	204,416792	13192,3169	24762,34	55,50890643	37954,65434
01/10/2003	62,391924	13200	9,616629229	214,0334212	13353,95695	24217,85	54,2883389	37571,8033
01/11/2003	65,437635	13800	9,169035525	223,2024567	14605,84089	23672,13	53,06503526	38277,97558
01/12/2003	65,651459	14400	9,139172368	232,3416291	15253,56694	23125,20	51,83898938	38378,76666
01/01/2004	65,756266	15000	9,124605707	241,4662348	15877,91796	22577,04	50,61019511	38454,95668
01/02/2004	67,888218	15600	8,838057879	250,3042927	16992,71239	22027,65	49,3786463	39020,36129
01/03/2004	69,327495	16200	8,654574927	258,9588676	17952,9696	21477,03	48,14433676	39429,99715
01/04/2004	69,655878	16800	8,613774131	267,5726417	18638,00729	20925,17	46,90726032	39563,17918
01/05/2004	69,215602	17400	8,668565795	276,2412075	19120,20148	20372,08	45,66741076	39492,28063
01/06/2004	67,976473	18000	8,82658328	285,0677908	19377,90298	19817,75	44,42478187	39195,64954
01/07/2004	69,536494	18600	8,628562723	293,6963535	20422,61472	19262,17	43,17936743	39684,78607
01/08/2004	67,226299	19200	8,925078562	302,6214321	20344,11888	18705,35	41,93116117	39049,46959
01/09/2004	67,145823	19800	8,935775499	311,5572076	20919,76512	18147,28	40,68015686	39067,04699
01/10/2004	68,466412	20400	8,763421106	320,3206287	21931,20414	17587,96	39,42634821	39519,16616
01/11/2004	68,425919	21000	8,768607112	329,0892358	22518,23339	17027,39	38,16972894	39545,62177
01/12/2004	70,716328	21600	8,484603443	337,5738392	23871,98234	16465,56	36,91029275	40337,54045
01/01/2005	72,500106	22200	8,275849969	345,8496892	25074,13913	15902,47	35,64803332	40976,60753
01/02/2005	73,423314	22800	8,17179132	354,0214805	25993,43033	15338,12	34,38294433	41331,54676
01/03/2005	75,618851	23400	7,934529447	361,95601	27370,69759	14772,50	33,11501943	42143,19696
01/04/2005	74,777304	24000	8,023824983	369,979835	27666,09459	14205,61	31,84425227	41871,70899
01/05/2005	72,602845	24600	8,26413896	378,2439739	27461,58861	13637,46	30,57063647	41099,04726
01/06/2005	76,426574	25200	7,850672464	386,0946464	29507,89106	13068,03	29,29416564	42575,92035
01/07/2005	78,863368	25800	7,608095054	393,7027414	31048,72418	12497,32	28,0148334	43546,04763
01/08/2005	81,534651	26400	7,358834467	401,0615759	32700,41562	11925,34	26,73263332	44625,7539
01/09/2005	82,067954	27000	7,31101448	408,3725904	33514,30296	11352,07	25,44755897	44866,37388
01/10/2005	86,310077	27600	6,951679582	415,32427	35846,66972	10777,52	24,15960391	46624,1882
01/11/2005	83,599724	28200	7,177057187	422,5013272	35320,99434	10201,68	22,86876169	45522,67242

01/12/2005	88,531939	28800	6,77721517	429,2785423	38004,86172	9624,55	21,57502583	47629,40856
01/01/2006	90,739992	29400	6,612299459	435,8908418	39552,7315	9046,12	20,27838985	48598,85336
01/02/2006	93,890353	30000	6,390432891	442,2812747	41525,94501	8466,40	18,97884724	49992,34526
01/03/2006	94,448836	30600	6,352645786	448,6339205	42372,95158	7885,38	17,67639149	50258,33068
01/04/2006	95,147719	31200	6,305984067	454,9399045	43286,4942	7303,06	16,37101607	50589,54969
01/05/2006	95,13366	31800	6,306915975	461,2468205	43880,0982	6719,43	15,06271443	50599,52471
01/06/2006	89,065769	32400	6,736594842	467,9834154	41681,30277	6134,49	13,75148001	47815,79199
01/07/2006	88,243282	33000	6,799384456	474,7827998	41896,39249	5548,24	12,43730625	47444,6332
01/08/2006	88,03657	33600	6,815349576	481,5981494	42398,24919	4960,68	11,12018654	47358,9272
01/09/2006	89,41283	34200	6,710446364	488,3085957	43661,05346	4371,80	9,800114294	48032,85166
01/10/2006	90,706234	34800	6,614760348	494,9233561	44892,63375	3781,60	8,477082883	48674,23206
01/11/2006	92,928714	35400	6,456561962	501,3799181	46592,59101	3190,08	7,151085677	49782,66641
01/12/2006	92,71659	36000	6,471333771	507,8512518	47086,2363	2597,23	5,822116028	49683,46278

- MidCaps F.I.

FECHA VALOR	VALOR LIQUID	Cant inver bolsa	Partic compradas	Partic totales	Valor fondo	Valor depósito	Intereses generados	Cost Average
						36000		
01/01/2002	111,895953	600	5,362124223	5,362124223	600	35400,00	79,355	36000
01/02/2002	114,254235	1200	5,251446478	10,6135707	1212,645401	34879,36	78,18788746	36092,0004
01/03/2002	114,991184	1800	5,217791305	15,83136201	1820,467061	34357,54	77,01815864	36178,00995
01/04/2002	120,063114	2400	4,997371632	20,82873364	2500,762621	33834,56	75,84580768	36335,32367
01/05/2002	119,602653	3000	5,016611128	25,84534477	3091,171802	33310,41	74,6708287	36401,57866
01/06/2002	116,890775	3600	5,132997022	30,97834179	3621,08238	32785,08	73,4932158	36406,16006
01/07/2002	107,171984	4200	5,59847805	36,57681984	3920,01035	32258,57	72,3129631	36178,58125
01/08/2002	97,274729	4800	6,168097369	42,74491721	4158,000237	31730,88	71,13006466	35888,8841
01/09/2002	98,039564	5400	6,119978257	48,86489546	4790,693046	31202,01	69,94451455	35992,70697
01/10/2002	84,576523	6000	7,094167255	55,95906272	4732,822955	30671,96	68,75630684	35404,7814
01/11/2002	87,952601	6600	6,82185624	62,78091896	5521,745116	30140,71	67,56543556	35662,45986
01/12/2002	95,076605	7200	6,310700724	69,09161968	6568,996633	29608,28	66,37189474	36177,27682
01/01/2003	87,058489	7800	6,891918375	75,98353806	6615,012012	29074,65	65,17567841	35689,66409
01/02/2003	84,859483	8400	7,070512084	83,05405014	7047,923756	28539,83	63,97678055	35587,75151
01/03/2003	80,736342	9000	7,431597533	90,48564767	7305,480197	28003,80	62,77519517	35309,28473
01/04/2003	79,864563	9600	7,512718751	97,99836643	7826,596709	27466,58	61,57091623	35293,17644
01/05/2003	89,265915	10200	6,721490504	104,7198569	9347,913848	26928,15	60,3639377	36276,0645
01/06/2003	92,619587	10800	6,478111374	111,1979683	10299,1099	26388,51	59,15425353	36687,62449
01/07/2003	94,642863	11400	6,339622249	117,5375906	11124,09408	25847,67	57,94185765	36971,76292
01/08/2003	102,435531	12000	5,857342605	123,3949332	12640,0255	25305,61	56,72674398	37945,6362
01/09/2003	108,259139	12600	5,542257268	128,9371904	13958,62922	24762,34	55,50890643	38720,96666
01/10/2003	104,812526	13200	5,72450663	134,6616971	14114,23262	24217,85	54,2883389	38332,07897
01/11/2003	110,931547	13800	5,408740942	140,070438	15538,23038	23672,13	53,06503526	39210,36506
01/12/2003	113,399816	14400	5,291013876	145,3614519	16483,9619	23125,20	51,83898938	39609,16162
01/01/2004	112,307948	15000	5,34245359	150,7039055	16925,24638	22577,04	50,61019511	39502,28509
01/02/2004	117,96824	15600	5,086114703	155,7900202	18378,27449	22027,65	49,3786463	40405,92339
01/03/2004	122,835426	16200	4,884584354	160,6746045	19736,53349	21477,03	48,14433676	41213,56105
01/04/2004	121,941674	16800	4,920385134	165,5949897	20192,93024	20925,17	46,90726032	41118,10213
01/05/2004	123,951436	17400	4,840605477	170,4355951	21125,73676	20372,08	45,66741076	41497,81591
01/06/2004	121,837638	18000	4,924586604	175,3601817	21365,47034	19817,75	44,42478187	41183,2169
01/07/2004	125,884074	18600	4,766289976	180,1264717	22675,05409	19262,17	43,17936743	41937,22544

01/08/2004	123,20445	19200	4,869953967	184,9964257	22792,38288	18705,35	41,93116117	41497,73359
01/09/2004	121,554778	19800	4,9360462	189,9324719	23087,19945	18147,28	40,68015686	41234,48133
01/10/2004	125,345257	20400	4,786778649	194,7192505	24407,1345	17587,96	39,42634821	41995,09653
01/11/2004	125,85703	21000	4,76731415	199,4865647	25106,78656	17027,39	38,16972894	42134,17493
01/12/2004	130,478671	21600	4,598452723	204,0850174	26628,74184	16465,56	36,91029275	43094,29995
01/01/2005	135,512756	22200	4,427627463	208,5126449	28256,12317	15902,47	35,64803332	44158,59156
01/02/2005	140,248655	22800	4,278115894	212,7907608	29843,61799	15338,12	34,38294433	45181,73442
01/03/2005	144,997938	23400	4,13798988	216,9287506	31454,22154	14772,50	33,11501943	46226,72091
01/04/2005	143,282304	24000	4,187537353	221,116288	31682,0512	14205,61	31,84425227	45887,66559
01/05/2005	138,767721	24600	4,323772097	225,4400601	31283,80336	13637,46	30,57063647	44921,26201
01/06/2005	146,282165	25200	4,101662017	229,5417221	33577,86007	13068,03	29,29416564	46645,88935
01/07/2005	151,562016	25800	3,958775529	233,5004976	35389,80616	12497,32	28,0148334	47887,12961
01/08/2005	158,333992	26400	3,78945792	237,2899556	37571,06592	11925,34	26,73263332	49496,40421
01/09/2005	157,410807	27000	3,811682383	241,1016379	37952,0034	11352,07	25,44755897	49304,07431
01/10/2005	163,374063	27600	3,67255358	244,7741915	39989,75419	10777,52	24,15960391	50767,27266
01/11/2005	157,026384	28200	3,821013926	248,5952054	39036,00619	10201,68	22,86876169	49237,68427
01/12/2005	165,580603	28800	3,623612846	252,2188183	41762,54402	9624,55	21,57502583	51387,09086
01/01/2006	169,555418	29400	3,538666043	255,7574843	43365,06716	9046,12	20,27838985	52411,18903
01/02/2006	177,63749	30000	3,377665379	259,1351497	46032,11757	8466,40	18,97884724	54498,51782
01/03/2006	184,974026	30600	3,243698659	262,3788484	48533,27192	7885,38	17,67639149	56418,65102
01/04/2006	191,878705	31200	3,12697545	265,5058238	50944,91364	7303,06	16,37101607	58247,96914
01/05/2006	194,012086	31800	3,09259084	268,5984147	52111,33872	6719,43	15,06271443	58830,76524
01/06/2006	182,743102	32400	3,283297664	271,8817123	49684,50749	6134,49	13,75148001	55818,99671
01/07/2006	180,534071	33000	3,323472388	275,2051847	49683,91236	5548,24	12,43730625	55232,15306
01/08/2006	181,981435	33600	3,297039613	278,5022243	50682,23443	4960,68	11,12018654	55642,91244
01/09/2006	188,263809	34200	3,187017214	281,6892415	53031,88957	4371,80	9,800114294	57403,68776
01/10/2006	193,390426	34800	3,102532077	284,7917736	55076,00242	3781,60	8,477082883	58857,60073
01/11/2006	199,615688	35400	3,005775779	287,7975494	57448,90583	3190,08	7,151085677	60638,98122
01/12/2006	201,97554	36000	2,970656744	290,7682061	58728,06545	2597,23	5,822116028	61325,29193

- Tecnológico F.I.

FECHA VALOR	VALOR LIQUID	Cant inver bolsa	Partic compradas	Partic totales	Valor fondo	Valor depósito	Intereses generados	Cost Average
						36000		
01/01/2002	51,617658	600	11,62392916	11,62392916	600	35400,00	79,355	36000
01/02/2002	50,013956	1200	11,99665149	23,62058065	1181,358682	34879,36	78,18788746	36060,71368
01/03/2002	47,929484	1800	12,51839056	36,13897121	1732,122243	34357,54	77,01815864	36089,66513
01/04/2002	48,646679	2400	12,3338327	48,47280391	2358,040932	33834,56	75,84580768	36192,60198
01/05/2002	42,093384	3000	14,25402149	62,7268254	2640,384349	33310,41	74,6708287	35950,7912
01/06/2002	38,694047	3600	15,50626121	78,23308661	3027,15473	32785,08	73,4932158	35812,23241
01/07/2002	31,749618	4200	18,89786516	97,13095177	3083,870615	32258,57	72,3129631	35342,44151
01/08/2002	28,879018	4800	20,77632972	117,9072815	3405,046505	31730,88	71,13006466	35135,93037
01/09/2002	29,424835	5400	20,39093847	138,29822	4069,402303	31202,01	69,94451455	35271,41623
01/10/2002	26,185035	6000	22,91385137	161,2120713	4221,34373	30671,96	68,75630684	34893,30217
01/11/2002	29,488957	6600	20,34659958	181,5586709	5353,975839	30140,71	67,56543556	35494,69059
01/12/2002	31,952145	7200	18,77808203	200,3367529	6401,188979	29608,28	66,37189474	36009,46916
01/01/2003	28,411729	7800	21,11803896	221,4547919	6291,913533	29074,65	65,17567841	35366,56561
01/02/2003	27,470422	8400	21,84167393	243,2964658	6683,456587	28539,83	63,97678055	35223,28434
01/03/2003	27,139148	9000	22,10828431	265,4047501	7202,858794	28003,80	62,77519517	35206,66333

01/04/2003	27,346	9600	21,94105171	287,3458019	7857,758297	27466,58	61,57091623	35324,33803
01/05/2003	29,738251	10200	20,17603523	307,5218371	9145,161579	26928,15	60,3639377	36073,31223
01/06/2003	31,07267	10800	19,30957333	326,8314104	10155,52456	26388,51	59,15425353	36544,03915
01/07/2003	32,017536	11400	18,73973063	345,571141	11064,33645	25847,67	57,94185765	36912,00529
01/08/2003	34,023415	12000	17,63491407	363,2060551	12357,51034	25305,61	56,72674398	37663,12104
01/09/2003	36,446537	12600	16,4624694	379,6685245	13837,60293	24762,34	55,50890643	38599,94037
01/10/2003	34,778548	13200	17,25201409	396,9205386	13804,32	24217,85	54,2883389	38022,16635
01/11/2003	37,439288	13800	16,02594579	412,9464844	15460,42236	23672,13	53,06503526	39132,55704
01/12/2003	37,311519	14400	16,0808248	429,0273092	16007,6606	23125,20	51,83898938	39132,86032
01/01/2004	37,102207	15000	16,17154473	445,1988539	16517,86003	22577,04	50,61019511	39094,89875
01/02/2004	39,230949	15600	15,29404756	460,4929015	18065,57353	22027,65	49,3786463	40093,22244
01/03/2004	38,582555	16200	15,55106965	476,0439711	18366,9927	21477,03	48,14433676	39844,02025
01/04/2004	37,705625	16800	15,91274511	491,9567162	18549,53546	20925,17	46,90726032	39474,70735
01/05/2004	36,754526	17400	16,32452014	508,2812364	18681,63592	20372,08	45,66741076	39053,71507
01/06/2004	36,243221	18000	16,55482	524,8360564	19021,74918	19817,75	44,42478187	38839,49574
01/07/2004	36,819972	18600	16,29550397	541,1315604	19924,4489	19262,17	43,17936743	39186,62024
01/08/2004	33,512709	19200	17,9036556	559,035216	18734,78451	18705,35	41,93116117	37440,13522
01/09/2004	33,033606	19800	18,16332132	577,1985373	19066,94906	18147,28	40,68015686	37214,23093
01/10/2004	33,552336	20400	17,88251048	595,0810478	19966,35926	17587,96	39,42634821	37554,32129
01/11/2004	33,954931	21000	17,67048209	612,7515298	20805,93592	17027,39	38,16972894	37833,32429
01/12/2004	34,728383	21600	17,27693455	630,0284644	21879,86981	16465,56	36,91029275	38345,42792
01/01/2005	35,336453	22200	16,9796329	647,0080973	22862,97122	15902,47	35,64803332	38765,43962
01/02/2005	35,008122	22800	17,13887994	664,1469772	23250,5384	15338,12	34,38294433	38588,65484
01/03/2005	35,426203	23400	16,9366161	681,0835933	24128,20564	14772,50	33,11501943	38900,70501
01/04/2005	34,774263	24000	17,25413994	698,3377333	24284,18	14205,61	31,84425227	38489,79439
01/05/2005	33,610962	24600	17,85131886	716,1890521	24071,80302	13637,46	30,57063647	37709,26166
01/06/2005	36,313492	25200	16,52278442	732,7118366	26607,32542	13068,03	29,29416564	39675,3547
01/07/2005	37,143059	25800	16,15375836	748,8655949	27815,15898	12497,32	28,0148334	40312,48242
01/08/2005	38,617499	26400	15,53699788	764,4025928	29519,31636	11925,34	26,73263332	41444,65465
01/09/2005	37,930746	27000	15,81830212	780,2208949	29594,36059	11352,07	25,44755897	40946,4315
01/10/2005	39,486923	27600	15,19490389	795,4157988	31408,5224	10777,52	24,15960391	42186,04088
01/11/2005	38,224717	28200	15,69664989	811,1124487	31004,54381	10201,68	22,86876169	41206,22189
01/12/2005	40,581526	28800	14,78505269	825,8975014	33516,18093	9624,55	21,57502583	43140,72777
01/01/2006	41,34543	29400	14,51188197	840,4093834	34747,08733	9046,12	20,27838985	43793,2092
01/02/2006	42,564771	30000	14,09616417	854,5055475	36371,83295	8466,40	18,97884724	44838,2332
01/03/2006	43,338529	30600	13,84449389	868,3500414	37633,01345	7885,38	17,67639149	45518,39256
01/04/2006	43,459226	31200	13,80604431	882,1560857	38337,8207	7303,06	16,37101607	45640,87619
01/05/2006	42,792914	31800	14,02101292	896,1770987	38350,02951	6719,43	15,06271443	45069,45602
01/06/2006	40,097425	32400	14,96355439	911,140653	36534,394	6134,49	13,75148001	42668,88323
01/07/2006	39,038876	33000	15,36929496	926,509948	36169,90697	5548,24	12,43730625	41718,14768
01/08/2006	37,945332	33600	15,81222165	942,3221696	35756,72758	4960,68	11,12018654	40717,40559
01/09/2006	40,3176	34200	14,8818382	957,2040079	38592,16831	4371,80	9,800114294	42963,9665
01/10/2006	41,435484	34800	14,4803425	971,6843504	40262,21135	3781,60	8,477082883	44043,80966
01/11/2006	42,762139	35400	14,03110354	985,7154539	42151,30125	3190,08	7,151085677	45341,37665
01/12/2006	42,979434	36000	13,96016523	999,6756191	42965,49229	2597,23	5,822116028	45562,71877

- Valores F.I.

FECHA VALOR	VALOR LIQUID	Cant inver bolsa	Partic compradas	Partic totales	Valor fondo	Valor depósito	Intereses generados	Cost Average
						36000		
01/01/2002	74,644947	600	8,038052462	8,038052462	600	35400,00	79,355	36000
01/02/2002	78,732162	1200	7,620773833	15,6588263	1232,853249	34879,36	78,18788746	36112,20825
01/03/2002	80,036422	1800	7,496586991	23,15541329	1853,276429	34357,54	77,01815864	36210,81932
01/04/2002	83,367314	2400	7,197065267	30,35247855	2530,40461	33834,56	75,84580768	36364,96566
01/05/2002	85,182488	3000	7,043701283	37,39617984	3185,49964	33310,41	74,6708287	36495,90649
01/06/2002	82,578975	3600	7,265771947	44,66195178	3688,1382	32785,08	73,4932158	36473,21588
01/07/2002	77,171148	4200	7,774926453	52,43687824	4046,614091	32258,57	72,3129631	36305,18499
01/08/2002	72,612419	4800	8,263049328	60,69992756	4407,568574	31730,88	71,13006466	36138,45243
01/09/2002	71,712088	5400	8,366790268	69,06671783	4952,918547	31202,01	69,94451455	36154,93247
01/10/2002	62,450115	6000	9,607668457	78,67438629	4913,224471	30671,96	68,75630684	35585,18291
01/11/2002	66,564395	6600	9,013827888	87,68821418	5836,912925	30140,71	67,56543556	35977,62767
01/12/2002	70,44908	7200	8,516789715	96,20500389	6777,554016	29608,28	66,37189474	36385,8342
01/01/2003	66,219541	7800	9,060769539	105,2657734	6970,6512	29074,65	65,17567841	36045,30328
01/02/2003	65,474059	8400	9,163934681	114,4297081	7492,17746	28539,83	63,97678055	36032,00522
01/03/2003	65,093926	9000	9,217449874	123,647158	8048,678952	28003,80	62,77519517	36052,48349
01/04/2003	65,44667	9600	9,167769728	132,8149277	8692,294745	27466,58	61,57091623	36158,87448
01/05/2003	69,835425	10200	8,591628103	141,4065558	9875,186923	26928,15	60,3639377	36803,33757
01/06/2003	72,319151	10800	8,296557574	149,7031134	10826,40206	26388,51	59,15425353	37214,91665
01/07/2003	75,583593	11400	7,938230722	157,6413441	11915,09919	25847,67	57,94185765	37762,76803
01/08/2003	79,840512	12000	7,514981868	165,156326	13186,16563	25305,61	56,72674398	38491,77632
01/09/2003	83,3404	12600	7,199389492	172,3557155	14364,19427	24762,34	55,50890643	39126,53171
01/10/2003	81,298154	13200	7,380241377	179,7359569	14612,2015	24217,85	54,2883389	38830,04785
01/11/2003	86,130641	13800	6,966162019	186,7021189	16080,77317	23672,13	53,06503526	39752,90786
01/12/2003	89,211117	14400	6,725619185	193,4277381	17255,90457	23125,20	51,83898938	40381,10429
01/01/2004	89,951177	15000	6,670285148	200,0980232	17999,0527	22577,04	50,61019511	40576,09141
01/02/2004	97,497132	15600	6,154027177	206,2520504	20108,98338	22027,65	49,3786463	42136,63229
01/03/2004	103,07895	16200	5,820781062	212,0728314	21860,24479	21477,03	48,14433676	43337,27234
01/04/2004	101,89599	16800	5,888357334	217,9611888	22209,37111	20925,17	46,90726032	43134,543
01/05/2004	102,432749	17400	5,857501686	223,8186905	22926,36374	20372,08	45,66741076	43298,44289
01/06/2004	98,672023	18000	6,080750974	229,8994414	22684,64297	19817,75	44,42478187	42502,38953
01/07/2004	101,009339	18600	5,940044811	235,8394862	23821,99062	19262,17	43,17936743	43084,16196
01/08/2004	99,40372	19200	6,03599141	241,8754777	24043,32226	18705,35	41,93116117	42748,67297
01/09/2004	97,303721	19800	6,166259562	248,0417372	24135,38399	18147,28	40,68015686	42282,66587
01/10/2004	101,84244	20400	5,891453504	253,9331907	25861,17574	17587,96	39,42634821	43449,13777
01/11/2004	102,300566	21000	5,865070189	259,7982609	26577,50914	17027,39	38,16972894	43604,89751
01/12/2004	105,731299	21600	5,674762399	265,4730233	28068,8076	16465,56	36,91029275	44534,36571
01/01/2005	109,210106	22200	5,493997048	270,9670204	29592,33702	15902,47	35,64803332	45494,80541
01/02/2005	115,995487	22800	5,172615035	276,1396354	32030,95149	15338,12	34,38294433	47369,06792
01/03/2005	119,065955	23400	5,039223849	281,1788592	33478,8294	14772,50	33,11501943	48251,32878
01/04/2005	117,541412	24000	5,104583906	286,2834431	33650,16014	14205,61	31,84425227	47855,77453
01/05/2005	115,587667	24600	5,190865216	291,4743084	33690,83529	13637,46	30,57063647	47328,29394
01/06/2005	122,136375	25200	4,912541411	296,3868498	36199,61543	13068,03	29,29416564	49267,64471
01/07/2005	125,908283	25800	4,765373538	301,1522233	37917,55936	12497,32	28,0148334	50414,88281
01/08/2005	128,278108	26400	4,677337461	305,8295608	39231,23743	11925,34	26,73263332	51156,57571
01/09/2005	129,806155	27000	4,622276964	310,4518377	40298,55937	11352,07	25,44755897	51650,63028
01/10/2005	135,183812	27600	4,438401249	314,890239	42568,06287	10777,52	24,15960391	53345,58134
01/11/2005	130,057415	28200	4,613347113	319,5035861	41553,81049	10201,68	22,86876169	51755,48857

01/12/2005	136,028905	28800	4,410827243	323,9144133	44061,72296	9624,55	21,57502583	53686,2698
01/01/2006	137,644383	29400	4,359059098	328,2734724	45184,99957	9046,12	20,27838985	54231,12144
01/02/2006	145,446659	30000	4,125223667	332,3986961	48346,2798	8466,40	18,97884724	56812,68006
01/03/2006	150,986869	30600	3,973855501	336,3725516	50787,83838	7885,38	17,67639149	58673,21749
01/04/2006	151,608786	31200	3,957554281	340,3301059	51597,03419	7303,06	16,37101607	58900,08969
01/05/2006	153,425045	31800	3,910704409	344,2408103	52815,16181	6719,43	15,06271443	59534,58832
01/06/2006	145,259445	32400	4,130540358	348,3713507	50604,22905	6134,49	13,75148001	56738,71828
01/07/2006	147,355418	33000	4,071787846	352,4431385	51934,406	5548,24	12,43730625	57482,6467
01/08/2006	147,908205	33600	4,056570087	356,4997086	52729,23198	4960,68	11,12018654	57689,90999
01/09/2006	156,124948	34200	3,84307574	360,3427843	56258,49847	4371,80	9,800114294	60630,29666
01/10/2006	162,869256	34800	3,683936519	364,0267208	59288,76119	3781,60	8,477082883	63070,3595
01/11/2006	167,110482	35400	3,590439049	367,6171599	61432,68078	3190,08	7,151085677	64622,75618
01/12/2006	170,907621	36000	3,510668491	371,1278284	63428,57424	2597,23	5,822116028	66025,80072

Anexo 2: Tablas Value Average

- Bolsa F.I.

FECHA VALOR	V. LIQUID	Valor esperado	Valor cartera	Particip comprar	Particip totales	Dinero añadido	Dinero restante	Dinero depósito	Value Averde
					0		36000	0	
01/01/2002	93,513457	802,9353466	0	8,586308028	8,586308028	802,9353466	35197,06	78,90	36000
01/02/2002	90,138942	1605,870693	773,9607213	9,229196098	17,81550413	831,9099718	34444,05	77,21	36049,92546
01/03/2002	89,047547	2408,80604	1586,426941	9,235280773	27,0507849	822,3790987	33698,89	75,54	36107,6938
01/04/2002	90,127946	3211,741386	2438,031681	8,584570491	35,63535539	773,7097056	33000,72	73,98	36212,46111
01/05/2002	83,537707	4014,676733	2976,895877	12,42290329	48,05825868	1037,780855	32036,92	71,82	36051,59222
01/06/2002	80,739336	4817,612079	3880,191895	11,61045199	59,66871067	937,420184	31171,31	69,88	35988,92347
01/07/2002	71,115739	5620,547426	4243,384454	19,36509401	79,03380468	1377,162972	29864,02	66,95	35484,57153
01/08/2002	63,462821	6423,482772	5015,708199	22,18266618	101,2164709	1407,774573	28523,19	63,94	34946,67749
01/09/2002	66,632359	7226,418119	6744,292223	7,235611994	108,4520829	482,1258959	28105,01	63,00	35331,42644
01/10/2002	59,341037	8029,353466	6435,659061	26,85653108	135,3086139	1593,694404	26574,32	59,57	34603,66944
01/11/2002	64,740863	8832,288812	8759,996437	1,116642128	136,4252561	72,29237504	26561,59	59,54	35393,88317
01/12/2002	69,166327	9635,224159	9436,033872	2,879873716	139,3051298	199,1902872	26421,95	59,23	36057,17047
01/01/2003	64,252754	10438,15951	8950,738234	23,14953334	162,4546631	1487,421271	24993,75	56,03	35431,91374
01/02/2003	61,34681	11241,09485	9966,075352	20,78379463	183,2384577	1275,0195	23774,76	53,30	35015,85725
01/03/2003	60,664021	12044,0302	11115,98165	15,29817072	198,5366285	928,0485499	22900,01	51,33	34944,03914
01/04/2003	60,038256	12846,96554	11919,79293	15,44303052	213,979659	927,1726199	22024,17	49,37	34871,13606
01/05/2003	63,244919	13649,90089	13533,1262	1,846388503	215,8260475	116,7746913	21956,77	49,22	35606,66756
01/06/2003	64,109132	14452,83624	13836,42057	9,615099306	225,4411468	616,4156706	21389,57	47,95	35842,40699
01/07/2003	66,079983	15255,77158	14897,14715	5,427126653	230,8682734	358,624437	21078,89	47,25	36334,66619
01/08/2003	68,961957	16058,70693	15921,12795	1,994998272	232,8632717	137,5789851	20988,57	47,05	37047,2744
01/09/2003	71,544269	16861,64228	16660,03255	2,817971704	235,6812434	201,6097256	20834,01	46,70	37695,6494
01/10/2003	69,054031	17664,57762	16274,73989	20,1268154	255,8080588	1389,837735	19490,87	43,69	37155,44991
01/11/2003	71,762402	18467,51297	18357,40075	1,534399844	257,3424587	110,1122185	19424,45	43,54	37891,96507
01/12/2003	73,406068	19270,44832	18890,49802	5,17600666	262,5184653	379,9502969	19088,04	42,79	38358,49327
01/01/2004	75,902305	20073,38366	19925,75662	1,944961226	264,4634266	147,6270402	18983,21	42,55	39056,59061
01/02/2004	76,725885	20876,31901	20291,19045	7,62622103	272,0896476	585,1285577	18440,63	41,34	39316,95142
01/03/2004	78,193054	21679,25436	21275,52051	5,163295584	277,2529432	403,7338504	18078,24	40,53	39757,49067
01/04/2004	76,439335	22482,1897	21193,0306	16,86512711	294,1180703	1289,159101	16829,60	37,73	39311,79229
01/05/2004	75,409875	23285,12505	22179,40692	14,6627764	308,7808467	1105,718135	15761,61	35,33	39046,73586
01/06/2004	74,19443	24088,0604	22909,81891	15,88045737	324,661304	1178,241483	14618,70	32,77	38706,76201
01/07/2004	76,034731	24890,99574	24685,53492	2,702197027	327,3635011	205,4608241	14446,01	32,38	39337,00678
01/08/2004	73,728435	25693,93109	24135,99861	21,13068695	348,494188	1557,93248	12920,46	28,96	38614,39279
01/09/2004	72,190334	26496,86644	25157,91183	18,54756075	367,0417488	1338,954606	11610,47	26,03	38107,3369
01/10/2004	74,374916	27299,80178	27298,69923	0,014824204	367,056573	1,102548923	11635,39	26,08	38935,1965
01/11/2004	74,838961	28102,73713	27470,13255	8,452877628	375,5094506	632,6045791	11028,87	24,72	39131,60995
01/12/2004	77,854899	28905,67248	29235,25035	-4,233232322	371,2762183	-329,5778749	11383,17	25,52	40288,84623
01/01/2005	78,651113	29708,60782	29201,2878	6,450258672	377,726477	507,3200237	10901,37	24,44	40609,97883
01/02/2005	79,983668	30511,54317	30211,94913	3,745690196	381,4721672	299,5940411	10626,21	23,82	41137,75738
01/03/2005	82,02888	31314,47852	31291,73462	0,277266892	381,7494341	22,74389262	10627,29	23,82	41941,76926
01/04/2005	80,776347	32117,41386	30836,32475	15,85970594	397,60914	1281,08911	9370,02	21,00	41487,43834
01/05/2005	77,944249	32920,34921	30991,34581	24,74850193	422,3576419	1929,003397	7462,03	16,73	40382,37476
01/06/2005	81,559798	33723,28456	34447,40396	-8,878386424	413,4792555	-724,1194033	8202,87	18,39	41926,15688
01/07/2005	84,379861	34526,2199	34889,32211	-4,303185604	409,1760699	-363,1022031	8584,36	19,24	43110,58254
01/08/2005	87,75569	35329,15525	35907,52834	-6,590719032	402,5853509	-578,3730963	9181,98	20,58	44511,13426
01/09/2005	87,077091	36132,0906	35055,96123	12,35835225	414,9437031	1076,129363	8126,43	18,22	44258,52318

01/10/2005	87,825876	36935,02594	36442,79422	5,604632123	420,5483352	492,2317258	7652,42	17,15	44587,44356
01/11/2005	85,594048	37737,96129	35996,43439	20,34635512	440,8946903	1741,526896	5928,04	13,29	43666,00617
01/12/2005	88,841412	38540,89663	39169,70683	-7,077895145	433,8167952	-628,8101987	6570,14	14,73	45111,04042
01/01/2006	89,849481	39343,83198	38978,2139	4,069228665	437,8860239	365,6180836	6219,25	13,94	45563,08576
01/02/2006	93,245396	40146,76733	40830,8557	-7,336430532	430,5495933	-684,0883702	6917,28	15,51	47064,05097
01/03/2006	96,440205	40949,70267	41522,29104	-5,937237163	424,6123562	-572,5883692	7505,38	16,82	48455,08093
01/04/2006	96,85601	41752,63802	41126,25862	6,467119653	431,0794758	626,3794058	6895,82	15,46	48648,46142
01/05/2006	97,254519	42555,57337	41924,42707	6,489634643	437,5691105	631,1462957	6280,14	14,08	48835,70861
01/06/2006	92,779994	43358,50871	40597,65944	29,75694599	467,3260565	2760,849271	3533,36	7,92	46891,87266
01/07/2006	92,006755	44161,44406	42997,15398	12,65439781	479,9804543	1164,290079	2376,99	5,33	46538,43855
01/08/2006	91,621081	44964,37941	43976,32808	10,78410468	490,7645589	988,0513283	1394,27	3,13	46358,651
01/09/2006	96,312669	45767,31475	47266,84452	-15,56939274	475,1951662	-1499,529769	2896,93	6,49	48664,2416
01/10/2006	99,778242	46570,2501	47414,13829	-8,4576374	466,7375288	-843,8881912	3747,31	8,40	50317,55909
01/11/2006	104,451652	47373,18545	48751,50594	-13,1957749	453,5417539	-1378,320488	5134,03	11,51	52507,21514
01/12/2006	104,494134	48176,12079	47392,45281	7,499636159	461,0413901	783,6679858	4361,87	9,78	52537,99128

- Euroconvergencia F.I.

FECHA VALOR	V. LIQ	Valor esperado	Valor cartera	Particip comprar	Partic totales	Dinero añadido	Dinero restante	Dinero depós	Value Averde
					0		36000	0	
01/01/2002	113,354496	802,9353466	0	7,083400967	7,08340097	802,9353466	35197,06	78,90	36000
01/02/2002	126,969296	1605,870693	899,374434	5,564307918	12,6477089	706,4962591	34569,47	77,49	36175,3392
01/03/2002	124,740058	2408,80604	1577,67594	6,662896532	19,3106054	831,1300998	33815,83	75,80	36224,6376
01/04/2002	127,754842	3211,741386	2467,02334	5,829274497	25,1398799	744,7180423	33146,92	74,30	36358,6588
01/05/2002	132,341515	4014,676733	3327,04979	5,195852096	30,335732	687,6269381	32533,59	72,93	36548,2715
01/06/2002	128,67516	4817,612079	3903,45517	7,104377483	37,4401095	914,1569093	31692,37	71,04	36509,9794
01/07/2002	114,18594	5620,547426	4275,1341	11,78265319	49,2227627	1345,41333	30418,00	68,19	36038,5452
01/08/2002	109,112879	6423,482772	5370,83735	9,647306843	58,8700695	1052,645424	29433,54	65,98	35857,0221
01/09/2002	116,728722	7226,418119	6871,82798	3,037728278	61,9077978	354,5901397	29144,93	65,33	36371,3475
01/10/2002	111,733478	8029,353466	6917,17356	9,953864517	71,8616623	1112,179902	28098,08	62,99	36127,4362
01/11/2002	119,728649	8832,288812	8603,89974	1,907555709	73,769218	228,389068	27932,68	62,62	36764,969
01/12/2002	126,922938	9635,224159	9363,00589	2,144752375	75,9139704	272,2182728	27723,08	62,15	37358,3018
01/01/2003	122,626863	10438,15951	9309,09205	9,207341926	85,1213123	1129,067457	26656,16	59,75	37094,3156
01/02/2003	117,595288	11241,09485	10009,8652	10,47005909	95,5913714	1231,229614	25484,68	57,13	36725,7755
01/03/2003	112,945448	12044,0302	10796,6103	11,04444624	106,635818	1247,419929	24294,39	54,46	36338,4191
01/04/2003	111,025359	12846,96554	11839,2799	9,076175174	115,711993	1007,685607	23341,16	52,32	36188,1288
01/05/2003	117,66872	13649,90089	13615,6821	0,290806309	116,002799	34,21880614	23359,27	52,36	37009,1684
01/06/2003	120,891048	14452,83624	14023,7	3,549777142	119,552576	429,1362788	22982,49	51,52	37435,3312
01/07/2003	117,494075	15255,77158	14046,7194	10,29032503	129,842901	1209,05222	21824,96	48,92	37080,7334
01/08/2003	125,817325	16058,70693	16336,4865	-2,207800728	127,635101	-277,7795818	22151,67	49,66	38210,3726
01/09/2003	144,321206	16861,64228	18420,4516	-10,80097242	116,834128	-1558,809366	23760,13	53,26	40621,774
01/10/2003	134,035105	17664,57762	15659,8746	14,95655179	131,79068	2004,702989	21808,69	48,89	39473,2686
01/11/2003	139,439792	18467,51297	18376,865	0,650086827	132,440767	90,64797195	21766,93	48,79	40234,4438
01/12/2003	134,890193	19270,44832	17864,9606	10,41949526	142,860262	1405,487727	20410,24	45,75	39680,6857
01/01/2004	139,472239	20073,38366	19925,0406	1,063602731	143,923865	148,3430544	20307,65	45,52	40381,0309
01/02/2004	146,532105	20876,31901	21089,4669	-1,454615375	142,469249	-213,1478529	20566,32	46,10	41442,6371
01/03/2004	156,497075	21679,25436	22296,0208	-3,941073336	138,528176	-616,7664495	21229,19	47,59	42908,4417
01/04/2004	164,547937	22482,1897	22794,5256	-1,898145231	136,630031	-312,3358819	21589,11	48,40	44071,3017
01/05/2004	165,110789	23285,12505	22559,0922	4,39724663	141,027277	726,0328605	20911,47	46,88	44196,5998
01/06/2004	161,639541	24088,0604	22795,5844	7,996038552	149,023316	1292,476001	19665,88	44,08	43753,9357
01/07/2004	168,738634	24890,99574	25145,9908	-1,511183461	147,512133	-254,9950329	19964,95	44,75	44855,9504
01/08/2004	169,522053	25693,93109	25006,5596	4,054761767	151,566894	687,3715392	19322,34	43,31	45016,269

01/09/2004	173,823559	26496,86644	26345,897	0,868521173	152,435415	150,9694413	19214,68	43,07	45711,5491
01/10/2004	181,630165	27299,80178	27686,8697	-2,131077085	150,304338	-387,0678825	19644,82	44,04	46944,6253
01/11/2004	188,531486	28102,73713	28337,1003	-1,243098144	149,06124	-234,3631404	19923,22	44,66	48025,9609
01/12/2004	202,440658	28905,67248	30176,0556	-6,275335672	142,785905	-1270,383083	21238,27	47,61	50143,9405
01/01/2005	212,680018	29708,60782	30367,7088	-3,099026131	139,686878	-659,1009334	21944,98	49,19	51653,5859
01/02/2005	216,777495	30511,54317	30280,9716	1,063632435	140,750511	230,5715749	21763,60	48,79	52275,143
01/03/2005	249,189786	31314,47852	35073,5897	-15,08533408	125,665177	-3759,111171	25571,50	57,32	56885,9763
01/04/2005	232,548033	32117,41386	29223,1897	12,44570484	138,110882	2894,22418	22734,60	50,96	54852,0102
01/05/2005	214,752847	32920,34921	29659,705	15,18324073	153,294122	3260,644174	19524,92	43,77	52445,2648
01/06/2005	221,681691	33723,28456	33982,5003	-1,169314941	152,124807	-259,2157135	19827,90	44,45	53551,1842
01/07/2005	244,327813	34526,2199	37168,3215	-10,81375702	141,31105	-2642,101602	22514,45	50,47	57040,6687
01/08/2005	262,00654	35329,15525	37024,4194	-6,47031229	134,840738	-1695,264136	24260,18	54,38	59589,3381
01/09/2005	280,00895	36132,0906	37756,6135	-5,801682075	129,039056	-1624,522906	25939,09	58,15	62071,1796
01/10/2005	298,859791	36935,02594	38564,5853	-5,45258824	123,586468	-1629,559382	27626,80	61,93	64561,8211
01/11/2005	275,267566	37737,96129	34019,3462	13,50909283	137,095561	3718,615102	23970,11	53,73	61708,0714
01/12/2005	286,523891	38540,89663	39281,1535	-2,583578066	134,511983	-740,2568401	24764,10	55,51	63304,9966
01/01/2006	291,631511	39343,83198	39227,9327	0,397416773	134,909399	115,8992541	24703,71	55,38	64047,5455
01/02/2006	313,611555	40146,76733	42309,1465	-6,895087738	128,014312	-2162,379187	26921,47	60,35	67068,2375
01/03/2006	320,694174	40949,70267	41053,4439	-0,32348966	127,690822	-103,7412492	27085,56	60,72	68035,2631
01/04/2006	310,647214	41752,63802	39666,7981	6,714497453	134,405319	2085,839927	25060,44	56,18	66813,0753
01/05/2006	330,647668	42555,57337	44440,8054	-5,701634229	128,703685	-1885,232062	27001,85	60,53	69557,4199
01/06/2006	293,75065	43358,50871	37806,7912	18,89942213	147,603107	5551,717535	21510,66	48,22	64869,1668
01/07/2006	287,877988	44161,44406	42491,6856	5,800229874	153,403337	1669,758506	19889,12	44,58	64050,5634
01/08/2006	317,852384	44964,37941	48759,6164	-11,94025032	141,463087	-3795,23703	23728,94	53,19	68693,3205
01/09/2006	312,444781	45767,31475	44199,4032	5,018203711	146,481291	1567,911559	22214,22	49,80	67981,5367
01/10/2006	309,870592	46570,2501	45390,2442	3,808060216	150,289351	1180,005873	21084,01	47,26	67654,2631
01/11/2006	331,032565	47373,18545	49750,6693	-7,182024031	143,107327	-2377,483837	23508,76	52,70	70881,9456
01/12/2006	345,822918	48176,12079	49489,7933	-3,798685584	139,308641	-1313,672533	24875,13	55,76	73051,2523

- Fondos F.I.

FECHA VALOR	V. Liquid.	Valor esperado	Valor cartera	Particip comprar	Particip totales	Dinero añadido	Dinero restante	Dinero depósito	Value Average
					0		36000	0	
01/01/2002	74,531981	802,9353466	0	10,77303106	10,77303106	802,9353466	35197,06	78,90	36000
01/02/2002	74,280501	1605,870693	800,2261447	10,84597623	21,6190073	805,6445484	34470,32	77,27	36076,19088
01/03/2002	72,096851	2408,80604	1558,662348	11,79168965	33,41069695	850,1436918	33697,45	75,54	36106,25351
01/04/2002	74,659947	3211,741386	2494,440863	9,607568069	43,01826502	717,3005229	33055,69	74,10	36267,42678
01/05/2002	71,274856	4014,676733	3066,120644	13,30842518	56,3266902	948,5560883	32181,23	72,14	36195,90586
01/06/2002	69,278694	4817,612079	3902,239534	13,21290129	69,53959148	915,3725451	31338,00	70,25	36155,60825
01/07/2002	64,019944	5620,547426	4451,920753	18,25410334	87,79369482	1168,626673	30239,62	67,79	35860,16627
01/08/2002	59,775569	6423,482772	5247,918062	19,66630732	107,4600021	1175,56471	29131,84	65,30	35555,32405
01/09/2002	59,421025	7226,418119	6385,383473	14,15382258	121,6138247	841,0346456	28356,11	63,56	35582,52863
01/10/2002	54,507715	8029,353466	6628,891698	25,69290912	147,3067338	1400,461768	27019,21	60,57	35048,56715
01/11/2002	57,271507	8832,288812	8436,478638	6,911118543	154,2178524	395,810174	26683,97	59,82	35516,2604
01/12/2002	60,013939	9635,224159	9255,220786	6,331918543	160,5497709	380,0033732	26363,78	59,10	35999,00894
01/01/2003	56,093956	10438,15951	9005,871786	25,53372629	186,0834972	1432,287719	24990,60	56,02	35428,75539
01/03/2003	53,12227	11241,09485	9885,177782	25,52445651	211,6079537	1355,91707	23690,70	53,11	34931,79425
01/04/2003	53,010162	12044,0302	11217,37191	15,59433625	227,20229	826,658291	22917,15	51,37	34961,17795
01/05/2003	56,386117	12846,96554	12811,05491	0,636870237	227,8391602	35,9106397	22932,61	51,41	35779,57527
31/05/2003	57,852459	13649,90089	13181,05567	8,104153649	235,9433139	468,8452167	22515,17	50,47	36165,07266
01/06/2003	57,852784	14452,83624	13649,97757	13,87761503	249,8209289	802,858665	21762,78	48,78	36215,62086

01/07/2003	59,129181	15255,77158	14771,70692	8,186561258	258,0074902	484,0646624	21327,50	47,81	36583,27645
01/08/2003	61,69237	16058,70693	15917,09355	2,295476505	260,3029667	141,6133859	21233,70	47,60	37292,40757
01/09/2003	64,536366	16861,64228	16799,00753	0,970534204	261,2735009	62,63475059	21218,66	47,57	38080,30704
01/10/2003	62,391924	17664,57762	16301,35641	21,84932164	283,1228225	1363,221215	19903,01	44,62	37567,58635
01/11/2003	65,437635	18467,51297	18526,88792	-0,907351684	282,2154708	-59,37494829	20007,00	44,85	38474,51255
01/12/2003	65,651459	19270,44832	18527,85741	11,31111048	293,5265813	742,5909057	19309,26	43,28	38579,70602
01/01/2004	65,756266	20073,38366	19301,21196	11,74293726	305,2695186	772,1717062	18580,37	41,65	38653,75458
01/02/2004	67,888218	20876,31901	20724,20362	2,240674309	307,5101929	152,1153859	18469,91	41,40	39346,22553
01/03/2004	69,327495	21679,25436	21318,91136	5,19769247	312,7078853	360,3429987	18150,97	40,69	39830,22126
01/04/2004	69,655878	22482,1897	21781,94231	10,0529548	322,7608401	700,247393	17491,41	39,21	39973,59763
01/05/2004	69,215602	23285,12505	22340,08585	13,65355745	336,4143976	945,0391982	16585,58	37,18	39870,70368
01/06/2004	67,976473	24088,0604	22868,26421	17,94438765	354,3587852	1219,796183	15402,96	34,53	39491,02218
01/07/2004	69,536494	24890,99574	24640,86754	3,597078105	357,9558633	250,1282001	15187,36	34,05	40078,35764
01/08/2004	67,226299	25693,93109	24064,0479	24,2447259	382,2005892	1629,883192	13591,52	30,47	39285,45479
01/09/2004	67,145823	26496,86644	25663,17312	12,41616059	394,6167498	833,6933212	12788,30	28,67	39285,16449
01/10/2004	68,466412	27299,80178	27017,99298	4,11601542	398,7327652	281,8088075	12535,16	28,10	39834,95813
01/11/2004	68,425919	28102,73713	27283,6559	11,97033587	410,7031011	819,0812324	11744,17	26,33	39846,91188
01/12/2004	70,716328	28905,67248	29043,41521	-1,947820771	408,7552803	-137,7427326	11908,24	26,69	40813,91649
01/01/2005	72,500106	29708,60782	29634,80115	1,018021548	409,7733019	73,80667011	11861,13	26,59	41569,73948
01/02/2005	73,423314	30511,54317	30086,91381	5,783304143	415,556606	424,6293561	11463,09	25,70	41974,63417
01/03/2005	75,618851	31314,47852	31423,91307	-1,447186199	414,1094198	-109,4345576	11598,22	26,00	42912,7005
01/04/2005	74,777304	32117,41386	30965,98598	15,39809307	429,5075129	1151,427886	10472,79	23,48	42590,20731
01/05/2005	72,602845	32920,34921	31183,46739	23,92305458	453,4305675	1736,881824	8759,39	19,64	41679,73735
01/06/2005	76,426574	33723,28456	34654,14482	-12,1797984	441,2507691	-930,8602638	9709,88	21,77	43433,16859
01/07/2005	78,863368	34526,2199	34798,52178	-3,452830978	437,7979381	-272,30188	10003,95	22,43	44530,17213
01/08/2005	81,534651	35329,15525	35695,70209	-4,495595902	433,3023422	-366,5468429	10392,92	23,30	45722,07985
01/09/2005	82,067954	36132,0906	35560,23669	6,968053664	440,2703959	571,8539076	9844,37	22,07	45976,45876
01/10/2005	86,310077	36935,02594	37999,77177	-12,33628636	427,9341095	-1064,745826	10931,18	24,50	47866,20773
01/11/2005	83,599724	37737,96129	35775,17344	23,47840101	451,4125105	1962,787844	8992,90	20,16	46730,8593
01/12/2005	88,531939	38540,89663	39964,42484	-16,07926162	435,3332489	-1423,528209	10436,59	23,40	48977,48193
01/01/2006	90,739992	39343,83198	39502,13552	-1,744584016	433,5886649	-158,3035396	10618,28	23,80	49962,11616
01/02/2006	93,890353	40146,76733	40709,7928	-5,996627505	427,5920374	-563,0254733	11205,11	25,12	51351,87964
01/03/2006	94,448836	40949,70267	40385,57021	5,97288952	433,5649269	564,1324628	10666,10	23,91	51615,80065
01/04/2006	95,147719	41752,63802	41252,71383	5,254189959	438,8191168	499,9241898	10190,08	22,84	51942,72164
01/05/2006	95,13366	42555,57337	41746,46866	8,504925644	447,3240425	809,1047045	9403,82	21,08	51959,39505
01/06/2006	89,065769	43358,50871	39841,25984	39,49046775	486,8145102	3517,248878	5907,65	13,24	49266,16175
01/07/2006	88,243282	44161,44406	42958,11011	13,63655029	500,4510605	1203,333953	4717,56	10,58	48879,00614
01/08/2006	88,03657	44964,37941	44057,99482	10,29554634	510,7466069	906,3845862	3821,75	8,57	48786,1321
01/09/2006	89,41283	45767,31475	45667,29953	1,118577965	511,8651848	100,0152214	3730,30	8,36	49497,61932
01/10/2006	90,706234	46570,2501	46429,36323	1,553221458	513,4184063	140,886869	3597,78	8,07	50168,0299
01/11/2006	92,928714	47373,18545	47711,31224	-3,638560984	509,7798453	-338,126793	3943,97	8,84	51317,15706
01/12/2006	92,71659	48176,12079	47265,04891	9,826417111	519,6062624	911,0718865	3041,74	6,82	51217,86159

- Tecnológico F.I

FECHA VALOR	V. LIQUId	Valor esperado	Valor cartera	Particip comprar	Particip totales	Dinero añadido	Dinero restante	Dinero dep	Value Averde
					0		36000	0	
01/01/2002	51,617658	802,9353466	0	15,55543931	15,55543931	802,9353466	35197,06	78,90	36000
01/02/2002	50,013956	1605,870693	777,9890574	16,55301244	32,10845175	827,8816357	34448,08	77,22	36053,9538
01/03/2002	47,929484	2408,80604	1538,941524	18,14883956	50,25729131	869,8645152	33655,44	75,44	36064,24575
01/04/2002	48,646679	3211,741386	2444,850318	15,76451023	66,02180153	766,8910685	32963,99	73,89	36175,7343

01/05/2002	42,093384	4014,676733	2779,081044	29,35367915	95,37548069	1235,595688	31802,29	71,29	35816,96825
01/06/2002	38,694047	4817,612079	3690,463332	29,12977149	124,5052522	1127,148747	30746,43	68,92	35564,04498
01/07/2002	31,749618	5620,547426	3952,994196	52,52199351	177,0272457	1667,55323	29147,80	65,34	34768,35035
01/08/2002	28,879018	6423,482772	5112,373014	45,40008106	222,4273267	1311,109758	27902,03	62,55	34325,5156
01/09/2002	29,424835	7226,418119	6544,887389	23,16175198	245,5890787	681,5307304	27283,05	61,16	34509,46727
01/10/2002	26,185035	8029,353466	6430,758622	61,04994107	306,6390198	1598,594844	25745,61	57,71	33774,96728
01/11/2002	29,488957	8832,288812	9042,464869	-7,12728012	299,5117397	-210,176057	26013,50	58,31	34845,79176
01/12/2002	31,952145	9635,224159	9570,042535	2,039976457	301,5517161	65,18162354	26006,63	58,30	35641,85909
01/01/2003	28,411729	10438,15951	8567,605638	65,83738241	367,3890985	1870,553867	24194,38	54,24	34632,53878
01/02/2003	27,470422	11241,09485	10092,33358	41,81811538	409,2072139	1148,761277	23099,85	51,78	34340,94858
01/03/2003	27,139148	12044,0302	11105,53514	34,58085925	443,7880732	938,4950571	22213,14	49,79	34257,17104
01/04/2003	27,346	12846,96554	12135,82865	26,00515235	469,7932255	711,136896	21551,80	48,31	34398,76395
01/05/2003	29,738251	13649,90089	13970,82886	-10,79175662	459,0014689	-320,927967	21921,04	49,14	35570,93921
01/06/2003	31,07267	14452,83624	14262,40117	6,128699768	465,1301687	190,4350654	21779,74	48,82	36232,57915
01/07/2003	32,017536	15255,77158	14892,32192	11,35158135	476,48175	363,4496646	21465,12	48,12	36720,88776
01/08/2003	34,023415	16058,70693	16211,53632	-4,491888592	471,9898614	-152,8293897	21666,06	48,57	37724,77013
01/09/2003	36,446537	16861,64228	17202,39595	-9,349411453	462,64045	-340,7536704	22055,38	49,44	38917,02724
01/10/2003	34,778548	17664,57762	16089,9631	45,27545336	507,9159033	1574,614528	20530,21	46,02	38194,78888
01/11/2003	37,439288	18467,51297	19016,00978	-14,65030035	493,265603	-548,4968141	21124,73	47,35	39592,24293
01/12/2003	37,311519	19270,44832	18404,48892	23,20890231	516,4745053	865,9593994	20306,13	45,52	39576,57348
01/01/2004	37,102207	20073,38366	19162,34401	24,5548643	541,0293696	911,0396582	19440,61	43,58	39513,98873
01/02/2004	39,230949	20876,31901	21225,09561	-8,890343074	532,1390265	-348,7765957	19832,96	44,46	40709,28003
01/03/2004	38,582555	21679,25436	20531,28326	29,75363084	561,8926574	1147,971099	18729,45	41,99	40408,70317
01/04/2004	37,705625	22482,1897	21186,51383	34,36293324	596,2555906	1295,675875	17475,76	39,17	39957,94782
01/05/2004	36,754526	23285,12505	21915,09161	37,27523088	633,5308215	1370,033443	16144,90	36,19	39430,02455
01/06/2004	36,243221	24088,0604	22961,19757	31,09168535	664,6225068	1126,862823	15054,23	33,75	39142,28855
01/07/2004	36,819972	24890,99574	24471,38209	11,39635986	676,0188667	419,6136511	14668,36	32,88	39559,35681
01/08/2004	33,512709	25693,93109	22655,22356	90,6732885	766,6921552	3038,707532	11662,54	26,14	37356,4662
01/09/2004	33,033606	26496,86644	25326,60658	35,42634305	802,1184982	1170,259858	10518,42	23,58	37015,28521
01/10/2004	33,552336	27299,80178	26912,94937	11,52982069	813,6483189	386,852418	10155,15	22,76	37454,94692
01/11/2004	33,954931	28102,73713	27627,37253	13,99986946	827,6481884	475,3646016	9702,54	21,75	37805,28212
01/12/2004	34,728383	28905,67248	28742,88328	4,687497254	832,3356857	162,7891999	9561,51	21,43	38467,17814
01/01/2005	35,336453	29708,60782	29411,79084	8,399739107	840,7354248	296,8169862	9286,12	20,82	38994,73021
01/02/2005	35,008122	30511,54317	29432,56832	30,82070067	871,5561254	1078,974849	8227,96	18,44	38739,50709
01/03/2005	35,426203	31314,47852	30875,92423	12,37937608	883,9355015	438,5542901	7807,85	17,50	39122,3325
01/04/2005	34,774263	32117,41386	30738,2056	39,66175379	923,5972553	1379,208257	6446,15	14,45	38563,5622
01/05/2005	33,610962	32920,34921	31042,99225	55,85549611	979,4527514	1877,356957	4583,24	10,27	37503,5907
01/06/2005	36,313492	33723,28456	35567,34965	-50,78181679	928,6709346	-1844,065098	6437,58	14,43	40160,86525
01/07/2005	37,143059	34526,2199	34493,67932	0,876087921	929,5470226	32,54058533	6419,47	14,39	40945,69092
01/08/2005	38,617499	35329,15525	35896,78121	-14,69867237	914,8483502	-567,6259654	7001,49	15,70	42330,64255
01/09/2005	37,930746	36132,0906	34700,8804	37,73219213	952,5805423	1431,210196	5585,97	12,52	41718,0627
01/10/2005	39,486923	36935,02594	37614,47453	-17,20692656	935,3736158	-679,448584	6277,94	14,07	43212,96851
01/11/2005	38,224717	37737,96129	35754,39175	51,89232759	987,2659434	1983,569537	4308,45	9,66	42046,40738
01/12/2005	40,581526	38540,89663	40064,75855	-37,55063114	949,7153122	-1523,861914	5841,97	13,10	44382,86274
01/01/2006	41,34543	39343,83198	39266,38796	1,873097479	951,5884097	77,4440207	5777,62	12,95	45121,44981
01/02/2006	42,564771	40146,76733	40504,14274	-8,39603757	943,1923721	-357,3754165	6147,94	13,78	46294,71206
01/03/2006	43,338529	40949,70267	40876,56997	1,687475435	944,8798475	73,1327031	6088,59	13,65	47038,29635
01/04/2006	43,459226	41752,63802	41063,74684	15,85143701	960,7312846	688,8911836	5413,35	12,13	47165,98911
01/05/2006	42,792914	42555,57337	41112,49124	33,72245532	994,4537399	1443,08213	3982,40	8,93	46537,97725
01/06/2006	40,097425	43358,50871	39875,03425	86,87526602	1081,329006	3483,474463	507,86	1,14	43866,36536
01/07/2006	39,038876	44161,44406	42213,86898	49,8880932	1131,217099	1947,575084	-1438,58	-3,22	42722,86407
01/08/2006	37,945332	44964,37941	42924,40839	53,76078981	1184,977889	2039,971018	-3481,78	-7,80	41482,60358

01/09/2006	40,3176	45767,31475	47775,46453	-49,80826686	1135,169622	-2008,14978	-1481,43	-3,32	44285,88372
01/10/2006	41,435484	46570,2501	47036,30271	-11,24766906	1123,921953	-466,0526112	-1018,70	-2,28	45551,55081
01/11/2006	42,762139	47373,18545	48061,30678	-16,0918361	1107,830117	-688,121332	-332,86	-0,75	47040,3239
01/12/2006	42,979434	48176,12079	47613,91139	13,08089356	1120,91101	562,2094013	-895,82	-2,01	47280,30368

- Valores F.I

FECHA VALOR	V.LIQUID	Valor esperado	Valor cartera	Particip comprar	Particip totales	Dinero añadido	Dinero restante	Dinero depósito	Value Averde
					0		36000	0	
01/01/2002	74,644947	802,9353466	0	10,7567274	10,7567274	802,9353466	35197,06	78,90	36000
01/02/2002	78,732162	1605,870693	846,9004041	9,639901531	20,39662893	758,970289	34516,99	77,38	36122,86514
01/03/2002	80,036422	2408,80604	1632,4732	9,69974444	30,09637337	776,3328393	33818,04	75,81	36226,84325
01/04/2002	83,367314	3211,741386	2509,053809	8,428813927	38,5251873	702,6875773	33191,16	74,40	36402,89978
01/05/2002	85,182488	4014,676733	3281,671305	8,605118792	47,13030609	733,0054282	32532,56	72,93	36547,23322
01/06/2002	82,578975	4817,612079	3891,972368	11,20914508	58,33945117	925,6397112	31679,84	71,02	36497,456
01/07/2002	77,171148	5620,547426	4502,12242	14,49278694	72,8322381	1118,425006	30632,43	68,67	36252,98199
01/08/2002	72,612419	6423,482772	5288,52499	15,63035357	88,46259167	1134,957783	29566,14	66,28	35989,62726
01/09/2002	71,712088	7226,418119	6343,837159	12,30728298	100,7698747	882,5809602	28749,84	64,45	35976,25909
01/10/2002	62,450115	8029,353466	6293,090261	27,80240204	128,5722767	1736,263205	27078,03	60,70	35107,37879
01/11/2002	66,564395	8832,288812	8558,335812	4,115608652	132,6878854	273,953	26864,77	60,22	35697,06104
01/12/2002	70,44908	9635,224159	9347,73945	4,080744683	136,76863	287,4847087	26637,51	59,71	36272,73354
01/01/2003	66,219541	10438,15951	9056,755904	20,86096612	157,6295962	1381,403601	25315,82	56,75	35753,97771
01/02/2003	65,474059	11241,09485	10320,64948	14,0581688	171,6877649	920,4453732	24452,12	54,81	35693,21731
01/03/2003	65,093926	12044,0302	11175,83067	13,33764277	185,0254077	868,1995317	23638,74	52,99	35682,76663
01/04/2003	65,44667	12846,96554	12109,2968	11,2712953	196,296703	737,6687441	22954,06	51,46	35801,0234
01/05/2003	69,835425	13649,90089	13708,46368	-0,838582859	195,4581202	-58,56279032	23064,08	51,70	36713,97688
01/06/2003	72,319151	14452,83624	14135,36531	4,38985977	199,8479799	317,4709316	22798,31	51,11	37251,14327
01/07/2003	75,583593	15255,77158	15105,22838	1,991744521	201,8397245	150,5432072	22698,87	50,88	37954,64161
01/08/2003	79,840512	16058,70693	16114,98694	-0,704905442	201,134819	-56,28001144	22806,03	51,12	38864,74027
01/09/2003	83,3404	16861,64228	16762,65627	1,187731366	202,3225504	98,98600711	22758,17	51,02	39619,81313
01/10/2003	81,298154	17664,57762	16448,44986	14,95886076	217,2814111	1216,127766	21593,06	48,40	39257,63695
01/11/2003	86,130641	18467,51297	18714,58722	-2,868598739	214,4128124	-247,0742481	21888,54	49,07	40356,05098
01/12/2003	89,211117	19270,44832	19128,00649	1,596682439	216,0094948	142,4418239	21795,16	48,86	41065,61131
01/01/2004	89,951177	20073,38366	19430,3083	7,149160036	223,1586549	643,0753598	21200,95	47,53	41274,32879
01/02/2004	97,497132	20876,31901	21757,32883	-9,036263969	214,1223909	-881,009821	22129,48	49,61	43005,79941
01/03/2004	103,07895	21679,25436	22071,51123	-3,805402259	210,3169886	-392,2568692	22571,34	50,60	44250,59854
01/04/2004	101,89599	22482,1897	21430,45777	10,32162239	220,638611	1051,731931	21570,21	48,35	44052,39939
01/05/2004	102,432749	23285,12505	22600,61946	6,68248771	227,3210987	684,5055863	20934,06	46,93	44219,18237
01/06/2004	98,672023	24088,0604	22430,23268	16,8013958	244,1224945	1657,827713	19323,16	43,32	43411,21718
01/07/2004	101,009339	24890,99574	24658,65181	2,3002223	246,4227168	232,3439341	19134,13	42,89	44025,12467
01/08/2004	99,40372	25693,93109	24495,33475	12,05786205	258,4805789	1198,596343	17978,42	40,30	43672,35601
01/09/2004	97,303721	26496,86644	25151,12213	13,8303478	272,3109267	1345,744304	16672,98	37,38	43169,84869
01/10/2004	101,84244	27299,80178	27732,80921	-4,251738571	268,0591881	-433,0074303	17143,36	38,43	44443,16674
01/11/2004	102,300566	28102,73713	27422,60667	6,648354838	274,707543	680,1304629	16501,66	36,99	44604,40133
01/12/2004	105,731299	28905,67248	29045,18536	-1,319504137	273,3880388	-139,5128864	16678,17	37,39	45583,84079
01/01/2005	109,210106	29708,60782	29856,7367	-1,356366018	272,0316728	-148,1288766	16863,68	37,80	46572,29191
01/02/2005	115,995487	30511,54317	31554,44637	-8,990894598	263,0407782	-1042,903198	17944,39	40,23	48455,93321
01/03/2005	119,065955	31314,47852	31319,20146	-0,039666634	263,0011116	-4,722945628	17989,34	40,33	49303,81685
01/04/2005	117,541412	32117,41386	30913,52201	10,24227827	273,2433898	1203,89185	16825,77	37,72	48943,18644

01/05/2005	115,587667	32920,34921	31583,56596	11,56510282	284,8084927	1336,783253	15526,71	34,81	48447,05631
01/06/2005	122,136375	33723,28456	34785,47686	-8,696772831	276,1117198	-1062,192308	16623,71	37,26	50346,98967
01/07/2005	125,908283	34526,2199	34764,75256	-1,894495364	274,2172245	-238,5326584	16899,50	37,88	51425,72248
01/08/2005	128,278108	35329,15525	35176,06674	1,193411058	275,4106355	153,0885126	16784,30	37,62	52113,45236
01/09/2005	129,806155	36132,0906	35749,99564	2,943581151	278,3542167	382,0949512	16439,83	36,85	52571,91756
01/10/2005	135,183812	36935,02594	37628,9841	-5,133441238	273,2207754	-693,9581552	17170,64	38,49	54105,66367
01/11/2005	130,057415	37737,96129	35534,38778	16,94308248	290,1638579	2203,57351	15005,56	33,64	52743,51635
01/12/2005	136,028905	38540,89663	39470,67186	-6,835129853	283,3287281	-929,7752294	15968,97	35,80	54509,86438
01/01/2006	137,644383	39343,83198	38998,60796	2,508086506	285,8368146	345,2240196	15659,54	35,10	55003,37281
01/02/2006	145,446659	40146,76733	41574,0097	-9,812823351	276,0239912	-1427,242372	17121,89	38,38	57268,654
01/03/2006	150,986869	40949,70267	41675,9982	-4,810322478	271,2136687	-726,2955299	17886,56	40,10	58836,26644
01/04/2006	151,608786	41752,63802	41118,37507	4,183550123	275,3972189	634,2629553	17292,40	38,76	59045,03455
01/05/2006	153,425045	42555,57337	42252,8307	1,973228486	277,3704474	302,7426692	17028,42	38,17	59583,99101
01/06/2006	145,259445	43358,50871	40290,67724	21,11966951	298,4901169	3067,831472	13998,76	31,38	57357,26692
01/07/2006	147,355418	44161,44406	43984,13594	1,203268419	299,6933853	177,3081208	13852,83	31,05	58014,2747
01/08/2006	147,908205	44964,37941	44327,11067	4,308542174	304,0019275	637,2687392	13246,62	29,69	58210,99473
01/09/2006	156,124948	45767,31475	47462,28512	-10,85649913	293,1454283	-1694,970363	14971,28	33,56	60738,59494
01/10/2006	162,869256	46570,2501	47744,37781	-7,20901992	285,9364084	-1174,127711	16178,97	36,27	62749,21862
01/11/2006	167,110482	47373,18545	47782,97103	-2,452183599	283,4842248	-409,7855831	16625,02	37,27	63998,2074
01/12/2006	170,907621	48176,12079	48449,61445	-1,600242621	281,8839822	-273,4936593	16935,78	37,96	65111,90416

- MidCaps F.I

FECHA VALOR	V.LIQUID	Valor esperado	Valor cartera	Particip comprar	Particip totales	Dinero añadido	Dinero restante	Dinero dep	Value Avere
					0		36000	0	
01/01/2002	111,895953	802,9353466	0	7,175731785	7,175731785	802,9353466	35197,06	78,90	36000
01/02/2002	114,254235	1605,870693	819,8577457	6,879508208	14,05523999	786,0129475	34489,95	77,31	36095,82249
01/03/2002	114,991184	2408,80604	1616,228688	6,892505355	20,94774535	792,5773515	33774,69	75,71	36183,49546
01/04/2002	120,063114	3211,741386	2515,051538	5,802696809	26,75044216	696,6898485	33153,71	74,32	36365,45255
01/05/2002	119,602653	4014,676733	3199,423851	6,816344466	33,56678662	815,2528819	32412,78	72,66	36427,45458
01/06/2002	116,890775	4817,612079	3923,647703	7,647860806	41,21464743	893,9643767	31591,47	70,82	36409,0842
01/07/2002	107,171984	5620,547426	4417,055535	11,22953823	52,44418566	1203,491891	30458,80	68,28	36079,3452
01/08/2002	97,274729	6423,482772	5101,493947	13,59025966	66,03444531	1321,988825	29205,09	65,47	35628,5702
01/09/2002	98,039564	7226,418119	6473,988227	7,674757627	73,70920294	752,4298916	28518,13	63,93	35744,54372
01/10/2002	84,576523	8029,353466	6234,068098	21,22675778	94,93596072	1795,285368	26786,77	60,05	34816,12183
01/11/2002	87,952601	8832,288812	8349,864674	5,485046862	100,4210076	482,4241382	26364,39	59,10	35196,68005
01/12/2002	95,076605	9635,224159	9547,688472	0,920685871	101,3416935	87,53568684	26335,96	59,04	35971,17988
01/01/2003	87,058489	10438,15951	8822,654705	18,55654536	119,8982388	1615,5048	24779,49	55,55	35217,64686
01/02/2003	84,859483	11241,09485	10174,50256	12,56892283	132,4671616	1066,592293	23768,44	53,28	35009,53727
01/03/2003	80,736342	12044,0302	10694,91407	16,71014686	149,1773085	1349,116132	22472,61	50,38	34516,63741
01/04/2003	79,864563	12846,96554	11913,98055	11,68208973	160,8593982	932,9849914	21590,00	48,40	34436,96386
01/05/2003	89,265915	13649,90089	14359,26137	-7,946599537	152,9127987	-709,3604788	22347,76	50,10	35997,65726
01/06/2003	92,619587	14452,83624	14162,72026	3,13233933	156,045138	290,1159751	22107,74	49,56	36560,57285
01/07/2003	94,642863	15255,77158	14768,55862	5,147910243	161,1930483	487,2129639	21670,08	48,58	36925,85341
01/08/2003	102,435531	16058,70693	16511,89549	-4,424134459	156,7689138	-453,1885626	22171,85	49,70	38230,55442

01/09/2003	108,259139	16861,64228	16971,66763	-1,016314697	155,7525991	-110,0253541	22331,57	50,06	39193,21701
01/10/2003	104,812526	17664,57762	16324,82334	12,78238709	168,5349862	1339,754279	21041,88	47,17	38706,45803
01/11/2003	110,931547	18467,51297	18695,84674	-2,05833038	166,4766558	-228,3337733	21317,38	47,79	39784,89603
01/12/2003	113,399816	19270,44832	18878,42214	3,457026577	169,9336824	392,0261777	20973,14	47,01	40243,59167
01/01/2004	112,307948	20073,38366	19084,90317	8,801518629	178,735201	988,4804965	20031,68	44,90	40105,06131
01/02/2004	117,96824	20876,31901	21085,07709	-1,769612584	176,9655885	-208,758082	20285,34	45,47	41161,65908
01/03/2004	122,835426	21679,25436	21737,64345	-0,475344043	176,4902444	-58,38908805	20389,20	45,71	42068,45649
01/04/2004	121,941674	22482,1897	21521,51585	7,878142262	184,3683867	960,6738555	19474,23	43,65	41956,42378
01/05/2004	123,951436	23285,12505	22852,72628	3,488453083	187,8568398	432,398769	19085,49	42,78	42370,61509
01/06/2004	121,837638	24088,0604	22888,03364	9,849392835	197,7062326	1200,026759	17928,25	40,19	42016,30699
01/07/2004	125,884074	24890,99574	24888,06601	0,023273235	197,7295058	2,929729578	17965,51	40,27	42856,50176
01/08/2004	123,20445	25693,93109	24361,15501	10,8175969	208,5471027	1332,776076	16673,00	37,38	42366,93371
01/09/2004	121,554778	26496,86644	25349,89677	9,435825407	217,9829281	1146,969663	15563,41	34,89	42060,2747
01/10/2004	125,345257	27299,80178	27323,12615	-0,186080953	217,7968472	-23,32436487	15621,62	35,02	42921,42239
01/11/2004	125,85703	28102,73713	27411,26433	5,494113445	223,2909606	691,4728007	14965,17	33,55	43067,9034
01/12/2004	130,478671	28905,67248	29134,70779	-1,755346757	221,5356139	-229,035312	15227,75	34,14	44133,42097
01/01/2005	135,512756	29708,60782	30020,90159	-2,304534078	219,2310798	-312,2937642	15574,18	34,91	45282,78562
01/02/2005	140,248655	30511,54317	30746,86407	-1,677883506	217,5531963	-235,320905	15844,41	35,52	46355,95399
01/03/2005	144,997938	31314,47852	31544,76487	-1,58820431	215,964992	-230,2863501	16110,22	36,11	47424,69357
01/04/2005	143,282304	32117,41386	30943,96163	8,189791739	224,1547837	1173,45223	14972,88	33,56	47090,29042
01/05/2005	138,767721	32920,34921	31105,44849	13,07869517	237,2334789	1814,900722	13191,54	29,57	46111,88924
01/06/2005	146,282165	33723,28456	34703,0269	-6,697619942	230,5358589	-979,7423454	14200,85	31,83	47924,13797
01/07/2005	151,562016	34526,2199	34940,47954	-2,733268201	227,8025907	-414,2596388	14646,95	32,83	49173,16654
01/08/2005	158,333992	35329,15525	36068,89358	-4,672012126	223,1305786	-739,7383306	15419,52	34,57	50748,67378
01/09/2005	157,410807	36132,0906	35123,16445	6,409510052	229,5400887	1008,92615	14445,16	32,38	50577,2484
01/10/2005	163,374063	36935,02594	37500,89691	-3,463652394	226,0764363	-565,8709644	15043,41	33,72	51978,43594
01/11/2005	157,026384	37737,96129	35499,96529	14,25235643	240,3287927	2237,995993	12839,14	28,78	50577,09761
01/12/2005	165,580603	38540,89663	39793,78641	-7,566645824	232,7621469	-1252,889778	14120,81	31,65	52661,70379
01/01/2006	169,555418	39343,83198	39466,08311	-0,721009849	232,041137	-122,2511263	14274,71	32,00	53618,54441
01/02/2006	177,63749	40146,76733	41219,20516	-6,037226882	226,0039101	-1072,43783	15379,15	34,47	55525,91673
01/03/2006	184,974026	40949,70267	41804,85315	-4,623084088	221,3808261	-855,1504763	16268,77	36,47	57218,47748
01/04/2006	191,878705	41752,63802	42478,26622	-3,781702582	217,5991235	-725,6281941	17030,87	38,18	58783,51019
01/05/2006	194,012086	42555,57337	42216,85986	1,745837169	219,3449606	338,7135109	16730,34	37,50	59285,90957
01/06/2006	182,743102	43358,50871	40083,77852	17,91985669	237,2648173	3274,730199	13493,11	30,25	56851,61855
01/07/2006	180,534071	44161,44406	42834,38338	7,350749229	244,6155666	1327,060683	12196,30	27,34	56357,74027
01/08/2006	181,981435	44964,37941	44515,49183	2,466666898	247,0822335	448,8875817	11774,75	26,40	56739,12807
01/09/2006	188,263809	45767,31475	46516,64241	-3,980200213	243,1020332	-749,3276528	12550,47	28,13	58317,78613
01/10/2006	193,390426	46570,2501	47013,60577	-2,292541978	240,8094913	-443,3556698	13021,96	29,19	59592,21112
01/11/2006	199,615688	47373,18545	48069,35228	-3,487535652	237,3219556	-696,1668286	13747,32	30,82	61120,50419
01/12/2006	201,97554	48176,12079	47933,23014	1,202574604	238,5245302	242,890655	13535,24	30,34	61711,36579

Anexo 3: Tablas método sistemático 2002 -2006

- Fondo Valores:

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2002	74,644947				36000,00	482,28			36000,00	0,000%
01/02/2002	78,732162	5,476%	5,476%	2	37971,19	482,28	0,00	0,000	37971,19	0,000%
01/03/2002	80,036422	1,657%	1,657%	0	38600,22	482,28	0,00	0,000	38600,22	1,657%
01/04/2002	83,367314	4,162%	5,818%	2	40206,65	482,28	0,00	0,000	40206,65	0,000%
01/05/2002	85,182488	2,177%	2,177%	0	41082,08	482,28	0,00	0,000	41082,08	2,177%
01/06/2002	82,578975	-3,056%	-0,879%	0	39826,45	482,28	0,00	0,000	39826,45	-0,879%
01/07/2002	77,171148	-6,549%	-7,428%	1	0,00	0,00	37218,34	83,431	37218,34	0,000%
01/08/2002	72,612419	-5,907%	-5,907%	1	0,00	0,00	37301,78	83,618	37301,78	0,000%
01/09/2002	71,712088	-1,240%	-1,240%	0	0,00	0,00	37385,39	83,806	37385,39	-1,240%
01/10/2002	62,450115	-12,915%	-14,155%	1	0,00	0,00	37469,20	83,993	37469,20	0,000%
01/11/2002	66,564395	6,588%	6,588%	2	37553,19	564,16	0,00	0,000	37553,19	0,000%
01/12/2002	70,44908	5,836%	5,836%	2	39744,79	564,16	0,00	0,000	39744,79	0,000%
01/01/2003	66,219541	-6,004%	-6,004%	1	0,00	0,00	37358,64	83,746	37358,64	0,000%
01/02/2003	65,474059	-1,126%	-1,126%	0	0,00	0,00	37442,38	83,933	37442,38	-1,126%
01/03/2003	65,093926	-0,581%	-1,706%	0	0,00	0,00	37526,32	84,121	37526,32	-1,706%
01/04/2003	65,44667	0,542%	-1,164%	0	0,00	0,00	37610,44	84,310	37610,44	-1,164%
01/05/2003	69,835425	6,706%	5,541%	2	37694,75	539,77	0,00	0,000	37694,75	0,000%
01/06/2003	72,319151	3,557%	3,557%	0	39035,38	539,77	0,00	0,000	39035,38	3,557%
01/07/2003	75,583593	4,514%	8,070%	2	40797,41	539,77	0,00	0,000	40797,41	0,000%
01/08/2003	79,840512	5,632%	5,632%	2	43095,15	539,77	0,00	0,000	43095,15	0,000%
01/09/2003	83,3404	4,384%	4,384%	0	44984,27	539,77	0,00	0,000	44984,27	4,384%
01/10/2003	81,298154	-2,450%	1,933%	0	43881,93	539,77	0,00	0,000	43881,93	1,933%
01/11/2003	86,130641	5,944%	7,877%	2	46490,34	539,77	0,00	0,000	46490,34	0,000%
01/12/2003	89,211117	3,577%	3,577%	0	48153,08	539,77	0,00	0,000	48153,08	3,577%
01/01/2004	89,951177	0,830%	4,406%	0	48552,54	539,77	0,00	0,000	48552,54	4,406%
01/02/2004	97,497132	8,389%	12,795%	2	52625,58	539,77	0,00	0,000	52625,58	0,000%
01/03/2004	103,07895	5,725%	5,725%	2	55638,45	539,77	0,00	0,000	55638,45	0,000%
01/04/2004	101,89599	-1,148%	-1,148%	0	54999,93	539,77	0,00	0,000	54999,93	-1,148%
01/05/2004	102,432749	0,527%	-0,621%	0	55289,66	539,77	0,00	0,000	55289,66	-0,621%
01/06/2004	98,672023	-3,671%	-4,292%	0	53259,75	539,77	0,00	0,000	53259,75	-4,292%
01/07/2004	101,009339	2,369%	-1,923%	0	54521,35	539,77	0,00	0,000	54521,35	-1,923%
01/08/2004	99,40372	-1,590%	-3,513%	0	53654,69	539,77	0,00	0,000	53654,69	-3,513%
01/09/2004	97,303721	-2,113%	-5,626%	1	0,00	0,00	52521,19	117,735	52521,19	0,000%
01/10/2004	101,84244	4,664%	4,664%	0	0,00	0,00	52638,92	117,999	52638,92	4,664%
01/11/2004	102,300566	0,450%	5,114%	2	52756,92	515,71	0,00	0,000	52756,92	0,000%
01/12/2004	105,731299	3,354%	3,354%	0	54526,17	515,71	0,00	0,000	54526,17	3,354%
01/01/2005	109,210106	3,290%	6,644%	2	56320,20	515,71	0,00	0,000	56320,20	0,000%
01/02/2005	115,995487	6,213%	6,213%	2	59819,46	515,71	0,00	0,000	59819,46	0,000%
01/03/2005	119,065955	2,647%	2,647%	0	61402,92	515,71	0,00	0,000	61402,92	2,647%
01/04/2005	117,541412	-1,280%	1,367%	0	60616,70	515,71	0,00	0,000	60616,70	1,367%
01/05/2005	115,587667	-1,662%	-0,296%	0	59609,15	515,71	0,00	0,000	59609,15	-0,296%
01/06/2005	122,136375	5,666%	5,370%	2	62986,35	515,71	0,00	0,000	62986,35	0,000%
01/07/2005	125,908283	3,088%	3,088%	0	64931,54	515,71	0,00	0,000	64931,54	3,088%
01/08/2005	128,278108	1,882%	4,970%	0	66153,67	515,71	0,00	0,000	66153,67	4,970%
01/09/2005	129,806155	1,191%	6,162%	2	66941,69	515,71	0,00	0,000	66941,69	0,000%

01/10/2005	135,183812	4,143%	4,143%	0	69714,98	515,71	0,00	0,000	69714,98	4,143%
01/11/2005	130,057415	-3,792%	0,351%	0	67071,27	515,71	0,00	0,000	67071,27	0,351%
01/12/2005	136,028905	4,591%	4,942%	0	70150,80	515,71	0,00	0,000	70150,80	4,942%
01/01/2006	137,644383	1,188%	6,130%	2	70983,91	515,71	0,00	0,000	70983,91	0,000%
01/02/2006	145,446659	5,668%	5,668%	2	75007,58	515,71	0,00	0,000	75007,58	0,000%
01/03/2006	150,986869	3,809%	3,809%	0	77864,69	515,71	0,00	0,000	77864,69	3,809%
01/04/2006	151,608786	0,412%	4,221%	0	78185,42	515,71	0,00	0,000	78185,42	4,221%
01/05/2006	153,425045	1,198%	5,419%	2	79122,07	515,71	0,00	0,000	79122,07	0,000%
01/06/2006	145,259445	-5,322%	-5,322%	1	0,00	0,00	74911,03	167,926	74911,03	0,000%
01/07/2006	147,355418	1,443%	1,443%	0	0,00	0,00	75078,96	168,302	75078,96	1,443%
01/08/2006	147,908205	0,375%	1,818%	0	0,00	0,00	75247,26	168,679	75247,26	1,818%
01/09/2006	156,124948	5,555%	7,373%	2	75415,94	483,05	0,00	0,000	75415,94	0,000%
01/10/2006	162,869256	4,320%	4,320%	0	78673,77	483,05	0,00	0,000	78673,77	4,320%
01/11/2006	167,110482	2,604%	6,924%	2	80722,48	483,05	0,00	0,000	80722,48	0,000%
01/12/2006	170,907621	2,272%	2,272%	0	82556,69	483,05	0,00	0,000	82556,69	2,272%

- Fondo bolsas

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2002	93,513457				36000,00	384,97			36000,00	0,000%
01/02/2002	90,138942	-3,609%	-3,609%	0	34700,91	384,97	0,00	0,000	34700,91	-3,609%
01/03/2002	89,047547	-1,211%	-4,819%	0	34280,75	384,97	0,00	0,000	34280,75	-4,819%
01/04/2002	90,127946	1,213%	-3,606%	0	34696,68	384,97	0,00	0,000	34696,68	-3,606%
01/05/2002	83,537707	-7,312%	-10,918%	1	0,00	0,00	32159,62	72,091	32159,62	0,000%
01/06/2002	80,739336	-3,350%	-3,350%	0	0,00	0,00	32231,71	72,253	32231,71	-3,350%
01/07/2002	71,115739	-11,919%	-15,269%	1	0,00	0,00	32303,97	72,415	32303,97	0,000%
01/08/2002	63,462821	-10,761%	-10,761%	1	0,00	0,00	32376,38	72,577	32376,38	0,000%
01/09/2002	66,632359	4,994%	4,994%	0	0,00	0,00	32448,96	72,740	32448,96	4,994%
01/10/2002	59,341037	-10,943%	-5,948%	1	0,00	0,00	32521,70	72,903	32521,70	0,000%
01/11/2002	64,740863	9,100%	9,100%	2	32594,60	503,46	0,00	0,000	32594,60	0,000%
01/12/2002	69,166327	6,836%	6,836%	2	34822,66	503,46	0,00	0,000	34822,66	0,000%
01/01/2003	64,252754	-7,104%	-7,104%	1	0,00	0,00	32348,86	72,515	32348,86	0,000%
01/02/2003	61,34681	-4,523%	-4,523%	0	0,00	0,00	32421,37	72,678	32421,37	-4,523%
01/03/2003	60,664021	-1,113%	-5,636%	1	0,00	0,00	32494,05	72,841	32494,05	0,000%
01/04/2003	60,038256	-1,032%	-1,032%	0	0,00	0,00	32566,89	73,004	32566,89	-1,032%
01/05/2003	63,244919	5,341%	4,310%	2	32639,89	516,09	0,00	0,000	32639,89	0,000%
01/06/2003	64,109132	1,366%	1,366%	0	33085,90	516,09	0,00	0,000	33085,90	1,366%
01/07/2003	66,079983	3,074%	4,441%	0	34103,03	516,09	0,00	0,000	34103,03	4,441%
01/08/2003	68,961957	4,361%	8,802%	2	35590,38	516,09	0,00	0,000	35590,38	0,000%
01/09/2003	71,544269	3,745%	3,745%	0	36923,08	516,09	0,00	0,000	36923,08	3,745%
01/10/2003	69,054031	-3,481%	0,264%	0	35637,90	516,09	0,00	0,000	35637,90	0,264%
01/11/2003	71,762402	3,922%	4,186%	0	37035,66	516,09	0,00	0,000	37035,66	4,186%
01/12/2003	73,406068	2,290%	6,476%	2	37883,93	516,09	0,00	0,000	37883,93	0,000%
01/01/2004	75,902305	3,401%	3,401%	0	39172,21	516,09	0,00	0,000	39172,21	3,401%
01/02/2004	76,725885	1,085%	4,486%	0	39597,25	516,09	0,00	0,000	39597,25	4,486%
01/03/2004	78,193054	1,912%	6,398%	2	40354,44	516,09	0,00	0,000	40354,44	0,000%
01/04/2004	76,439335	-2,243%	-2,243%	0	39449,36	516,09	0,00	0,000	39449,36	-2,243%
01/05/2004	75,409875	-1,347%	-3,590%	0	38918,07	516,09	0,00	0,000	38918,07	-3,590%
01/06/2004	74,19443	-1,612%	-5,201%	1	0,00	0,00	38290,80	85,835	38290,80	0,000%

01/07/2004	76,034731	2,480%	2,480%	0	0,00	0,00	38376,63	86,028	38376,63	2,480%
01/08/2004	73,728435	-3,033%	-0,553%	0	0,00	0,00	38462,66	86,220	38462,66	-0,553%
01/09/2004	72,190334	-2,086%	-2,639%	0	0,00	0,00	38548,88	86,414	38548,88	-2,639%
01/10/2004	74,374916	3,026%	0,387%	0	0,00	0,00	38635,29	86,607	38635,29	0,387%
01/11/2004	74,838961	0,624%	1,011%	0	0,00	0,00	38721,90	86,802	38721,90	1,011%
01/12/2004	77,854899	4,030%	5,041%	2	38808,70	498,47	0,00	0,000	38808,70	0,000%
01/01/2005	78,651113	1,023%	1,023%	0	39205,60	498,47	0,00	0,000	39205,60	1,023%
01/02/2005	79,983668	1,694%	2,717%	0	39869,84	498,47	0,00	0,000	39869,84	2,717%
01/03/2005	82,02888	2,557%	5,274%	2	40889,33	498,47	0,00	0,000	40889,33	0,000%
01/04/2005	80,776347	-1,527%	-1,527%	0	40264,97	498,47	0,00	0,000	40264,97	-1,527%
01/05/2005	77,944249	-3,506%	-5,033%	1	0,00	0,00	38853,24	87,096	38853,24	0,000%
01/06/2005	81,559798	4,639%	4,639%	0	0,00	0,00	38940,34	87,291	38940,34	4,639%
01/07/2005	84,379861	3,458%	8,096%	2	39027,63	462,52	0,00	0,000	39027,63	0,000%
01/08/2005	87,75569	4,001%	4,001%	0	40589,03	462,52	0,00	0,000	40589,03	4,001%
01/09/2005	87,077091	-0,773%	3,227%	0	40275,16	462,52	0,00	0,000	40275,16	3,227%
01/10/2005	87,825876	0,860%	4,087%	0	40621,49	462,52	0,00	0,000	40621,49	4,087%
01/11/2005	85,594048	-2,541%	1,546%	0	39589,22	462,52	0,00	0,000	39589,22	1,546%
01/12/2005	88,841412	3,794%	5,340%	2	41091,20	462,52	0,00	0,000	41091,20	0,000%
01/01/2006	89,849481	1,135%	1,135%	0	41557,45	462,52	0,00	0,000	41557,45	1,135%
01/02/2006	93,245396	3,780%	4,914%	0	43128,14	462,52	0,00	0,000	43128,14	4,914%
01/03/2006	96,440205	3,426%	8,340%	2	44605,82	462,52	0,00	0,000	44605,82	0,000%
01/04/2006	96,85601	0,431%	0,431%	0	44798,13	462,52	0,00	0,000	44798,13	0,431%
01/05/2006	97,254519	0,411%	0,843%	0	44982,45	462,52	0,00	0,000	44982,45	0,843%
01/06/2006	92,779994	-4,601%	-3,758%	0	42912,88	462,52	0,00	0,000	42912,88	-3,758%
01/07/2006	92,006755	-0,833%	-4,592%	0	42555,24	462,52	0,00	0,000	42555,24	-4,592%
01/08/2006	91,621081	-0,419%	-5,011%	1	0,00	0,00	42376,86	94,995	42376,86	0,000%
01/09/2006	96,312669	5,121%	5,121%	2	42471,85	440,98	0,00	0,000	42471,85	0,000%
01/10/2006	99,778242	3,598%	3,598%	0	44000,10	440,98	0,00	0,000	44000,10	3,598%
01/11/2006	104,45165	4,684%	8,282%	2	46060,97	440,98	0,00	0,000	46060,97	0,000%
01/12/2006	104,49413	0,041%	0,041%	0	46079,71	440,98	0,00	0,000	46079,71	0,041%

- Fondo tecnológico:

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2002	51,617658				36000,00	697,44			36000,00	0,000%
01/02/2002	50,013956	-3,107%	-3,107%	0	34881,52	697,44	0,00	0,000	34881,52	-3,107%
01/03/2002	47,929484	-4,168%	-7,275%	1	0,00	0,00	33427,74	74,934	33427,74	0,000%
01/04/2002	48,646679	1,496%	1,496%	0	0,00	0,00	33502,67	75,102	33502,67	1,496%
01/05/2002	42,093384	-13,471%	-11,975%	1	0,00	0,00	33577,77	75,270	33577,77	0,000%
01/06/2002	38,694047	-8,076%	-8,076%	1	0,00	0,00	33653,04	75,439	33653,04	0,000%
01/07/2002	31,749618	-17,947%	-17,947%	1	0,00	0,00	33728,48	75,608	33728,48	0,000%
01/08/2002	28,879018	-9,041%	-9,041%	1	0,00	0,00	33804,09	75,777	33804,09	0,000%
01/09/2002	29,424835	1,890%	1,890%	0	0,00	0,00	33879,87	75,947	33879,87	1,890%
01/10/2002	26,185035	-11,010%	-9,120%	1	0,00	0,00	33955,81	76,118	33955,81	0,000%
01/11/2002	29,488957	12,618%	12,618%	2	34031,93	1154,06	0,00	0,000	34031,93	0,000%
01/12/2002	31,952145	8,353%	8,353%	2	36874,59	1154,06	0,00	0,000	36874,59	0,000%
01/01/2003	28,411729	-11,080%	-11,080%	1	0,00	0,00	32788,75	73,501	32788,75	0,000%
01/02/2003	27,470422	-3,313%	-3,313%	0	0,00	0,00	32862,25	73,666	32862,25	-3,313%
01/03/2003	27,139148	-1,206%	-4,519%	0	0,00	0,00	32935,92	73,831	32935,92	-4,519%
01/04/2003	27,346	0,762%	-3,757%	0	0,00	0,00	33009,75	73,997	33009,75	-3,757%

01/05/2003	29,738251	8,748%	4,991%	2	33083,74	1112,50	0,00	0,000	33083,74	0,000%
01/06/2003	31,07267	4,487%	4,487%	0	34568,28	1112,50	0,00	0,000	34568,28	4,487%
01/07/2003	32,017536	3,041%	7,528%	2	35619,44	1112,50	0,00	0,000	35619,44	0,000%
01/08/2003	34,023415	6,265%	6,265%	2	37850,98	1112,50	0,00	0,000	37850,98	0,000%
01/09/2003	36,446537	7,122%	7,122%	2	40546,70	1112,50	0,00	0,000	40546,70	0,000%
01/10/2003	34,778548	-4,577%	-4,577%	0	38691,06	1112,50	0,00	0,000	38691,06	-4,577%
01/11/2003	37,439288	7,651%	3,074%	2	41651,13	1112,50	0,00	0,000	41651,13	0,000%
01/12/2003	37,311519	-0,341%	-0,341%	0	41508,99	1112,50	0,00	0,000	41508,99	-0,341%
01/01/2004	37,102207	-0,561%	-0,902%	0	41276,13	1112,50	0,00	0,000	41276,13	-0,902%
01/02/2004	39,230949	5,738%	4,835%	2	43644,35	1112,50	0,00	0,000	43644,35	0,000%
01/03/2004	38,582555	-1,653%	-1,653%	0	42923,01	1112,50	0,00	0,000	42923,01	-1,653%
01/04/2004	37,705625	-2,273%	-3,926%	0	41947,43	1112,50	0,00	0,000	41947,43	-3,926%
01/05/2004	36,754526	-2,522%	-6,448%	1	0,00	0,00	40889,34	91,660	40889,34	0,000%
01/06/2004	36,243221	-1,391%	-1,391%	0	0,00	0,00	40981,00	91,866	40981,00	-1,391%
01/07/2004	36,819972	1,591%	0,200%	0	0,00	0,00	41072,86	92,072	41072,86	0,200%
01/08/2004	33,512709	-8,982%	-8,782%	1	0,00	0,00	41164,93	92,278	41164,93	0,000%
01/09/2004	33,033606	-1,430%	-1,430%	0	0,00	0,00	41257,21	92,485	41257,21	-1,430%
01/10/2004	33,552336	1,570%	0,141%	0	0,00	0,00	41349,70	92,692	41349,70	0,141%
01/11/2004	33,954931	1,200%	1,341%	0	0,00	0,00	41442,39	92,900	41442,39	1,341%
01/12/2004	34,728383	2,278%	3,618%	0	0,00	0,00	41535,29	93,108	41535,29	3,618%
01/01/2005	35,336453	1,751%	5,369%	2	41628,40	1178,06	0,00	0,000	41628,40	0,000%
01/02/2005	35,008122	-0,929%	-0,929%	0	41241,60	1178,06	0,00	0,000	41241,60	-0,929%
01/03/2005	35,426203	1,194%	0,265%	0	41734,13	1178,06	0,00	0,000	41734,13	0,265%
01/04/2005	34,774263	-1,840%	-1,575%	0	40966,10	1178,06	0,00	0,000	40966,10	-1,575%
01/05/2005	33,610962	-3,345%	-4,920%	0	39595,67	1178,06	0,00	0,000	39595,67	-4,920%
01/06/2005	36,313492	8,041%	3,120%	2	42779,41	1178,06	0,00	0,000	42779,41	0,000%
01/07/2005	37,143059	2,284%	2,284%	0	43756,68	1178,06	0,00	0,000	43756,68	2,284%
01/08/2005	38,617499	3,970%	6,254%	2	45493,66	1178,06	0,00	0,000	45493,66	0,000%
01/09/2005	37,930746	-1,778%	-1,778%	0	44684,63	1178,06	0,00	0,000	44684,63	-1,778%
01/10/2005	39,486923	4,103%	2,324%	0	46517,89	1178,06	0,00	0,000	46517,89	2,324%
01/11/2005	38,224717	-3,197%	-0,872%	0	45030,94	1178,06	0,00	0,000	45030,94	-0,872%
01/12/2005	40,581526	6,166%	5,293%	2	47807,40	1178,06	0,00	0,000	47807,40	0,000%
01/01/2006	41,34543	1,882%	1,882%	0	48707,32	1178,06	0,00	0,000	48707,32	1,882%
01/02/2006	42,564771	2,949%	4,832%	0	50143,78	1178,06	0,00	0,000	50143,78	4,832%
01/03/2006	43,338529	1,818%	6,649%	2	51055,31	1178,06	0,00	0,000	51055,31	0,000%
01/04/2006	43,459226	0,278%	0,278%	0	51197,50	1178,06	0,00	0,000	51197,50	0,278%
01/05/2006	42,792914	-1,533%	-1,255%	0	50412,54	1178,06	0,00	0,000	50412,54	-1,255%
01/06/2006	40,097425	-6,299%	-7,554%	1	0,00	0,00	47237,10	105,890	47237,10	0,000%
01/07/2006	39,038876	-2,640%	-2,640%	0	0,00	0,00	47342,99	106,127	47342,99	-2,640%
01/08/2006	37,945332	-2,801%	-5,441%	1	0,00	0,00	47449,12	106,365	47449,12	0,000%
01/09/2006	40,3176	6,252%	6,252%	2	47555,48	1179,52	0,00	0,000	47555,48	0,000%
01/10/2006	41,435484	2,773%	2,773%	0	48874,05	1179,52	0,00	0,000	48874,05	2,773%
01/11/2006	42,762139	3,202%	5,974%	2	50438,87	1179,52	0,00	0,000	50438,87	0,000%
01/12/2006	42,979434	0,508%	0,508%	0	50695,17	1179,52	0,00	0,000	50695,17	0,508%

- Fondo Euroconvergencia

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2002	113,354496				36000,00	317,59			36000,00	0,000%
01/02/2002	126,969296	12,011%	12,011%	2	40323,89	317,59	0,00	0,000	40323,89	0,000%
01/03/2002	124,740058	-1,756%	-1,756%	0	39615,92	317,59	0,00	0,000	39615,92	-1,756%

01/04/2002	127,754842	2,417%	0,661%	0	40573,37	317,59	0,00	0,000	40573,37	0,661%
01/05/2002	132,341515	3,590%	4,251%	0	42030,04	317,59	0,00	0,000	42030,04	4,251%
01/06/2002	128,67516	-2,770%	1,481%	0	40865,66	317,59	0,00	0,000	40865,66	1,481%
01/07/2002	114,18594	-11,260%	-9,779%	1	0,00	0,00	36264,06	81,292	36264,06	0,000%
01/08/2002	109,112879	-4,443%	-4,443%	0	0,00	0,00	36345,35	81,474	36345,35	-4,443%
01/09/2002	116,728722	6,980%	2,537%	2	36426,82	312,06	0,00	0,000	36426,82	0,000%
01/10/2002	111,733478	-4,279%	-4,279%	0	34867,99	312,06	0,00	0,000	34867,99	-4,279%
01/11/2002	119,728649	7,156%	2,876%	2	37362,99	312,06	0,00	0,000	37362,99	0,000%
01/12/2002	126,922938	6,009%	6,009%	2	39608,07	312,06	0,00	0,000	39608,07	0,000%
01/01/2003	122,626863	-3,385%	-3,385%	0	38267,42	312,06	0,00	0,000	38267,42	-3,385%
01/02/2003	117,595288	-4,103%	-7,488%	1	0,00	0,00	36697,25	82,263	36697,25	0,000%
01/03/2003	112,945448	-3,954%	-3,954%	0	0,00	0,00	36779,51	82,447	36779,51	-3,954%
01/04/2003	111,025359	-1,700%	-5,654%	1	0,00	0,00	36861,96	82,632	36861,96	0,000%
01/05/2003	117,66872	5,984%	5,984%	2	36944,59	313,97	0,00	0,000	36944,59	0,000%
01/06/2003	120,891048	2,738%	2,738%	0	37956,31	313,97	0,00	0,000	37956,31	2,738%
01/07/2003	117,494075	-2,810%	-0,071%	0	36889,76	313,97	0,00	0,000	36889,76	-0,071%
01/08/2003	125,817325	7,084%	7,013%	2	39503,02	313,97	0,00	0,000	39503,02	0,000%
01/09/2003	144,321206	14,707%	14,707%	2	45312,70	313,97	0,00	0,000	45312,70	0,000%
01/10/2003	134,035105	-7,127%	-7,127%	1	0,00	0,00	42083,16	94,336	42083,16	0,000%
01/11/2003	139,439792	4,032%	4,032%	0	0,00	0,00	42177,50	94,548	42177,50	4,032%
01/12/2003	134,890193	-3,263%	0,770%	0	0,00	0,00	42272,05	94,760	42272,05	0,770%
01/01/2004	139,472239	3,397%	4,166%	0	0,00	0,00	42366,81	94,972	42366,81	4,166%
01/02/2004	146,532105	5,062%	9,228%	2	42461,78	289,78	0,00	0,000	42461,78	0,000%
01/03/2004	156,497075	6,801%	6,801%	2	45349,41	289,78	0,00	0,000	45349,41	0,000%
01/04/2004	164,547937	5,144%	5,144%	2	47682,37	289,78	0,00	0,000	47682,37	0,000%
01/05/2004	165,110789	0,342%	0,342%	0	47845,47	289,78	0,00	0,000	47845,47	0,342%
01/06/2004	161,639541	-2,102%	-1,760%	0	46839,58	289,78	0,00	0,000	46839,58	-1,760%
01/07/2004	168,738634	4,392%	2,632%	0	48896,74	289,78	0,00	0,000	48896,74	2,632%
01/08/2004	169,522053	0,464%	3,096%	0	49123,76	289,78	0,00	0,000	49123,76	3,096%
01/09/2004	173,823559	2,537%	5,633%	2	50370,24	289,78	0,00	0,000	50370,24	0,000%
01/10/2004	181,630165	4,491%	4,491%	0	52632,42	289,78	0,00	0,000	52632,42	4,491%
01/11/2004	188,531486	3,800%	8,291%	2	54632,28	289,78	0,00	0,000	54632,28	0,000%
01/12/2004	202,440658	7,378%	7,378%	2	58662,85	289,78	0,00	0,000	58662,85	0,000%
01/01/2005	212,680018	5,058%	5,058%	2	61629,99	289,78	0,00	0,000	61629,99	0,000%
01/02/2005	216,777495	1,927%	1,927%	0	62817,35	289,78	0,00	0,000	62817,35	1,927%
01/03/2005	249,189786	14,952%	16,878%	2	72209,72	289,78	0,00	0,000	72209,72	0,000%
01/04/2005	232,548033	-6,678%	-6,678%	1	0,00	0,00	67387,30	151,060	67387,30	0,000%
01/05/2005	214,752847	-7,652%	-7,652%	1	0,00	0,00	67538,36	151,398	67538,36	0,000%
01/06/2005	221,681691	3,226%	3,226%	0	0,00	0,00	67689,76	151,738	67689,76	3,226%
01/07/2005	244,327813	10,216%	13,442%	2	67841,50	277,67	0,00	0,000	67841,50	0,000%
01/08/2005	262,00654	7,236%	7,236%	2	72750,28	277,67	0,00	0,000	72750,28	0,000%
01/09/2005	280,00895	6,871%	6,871%	2	77748,93	277,67	0,00	0,000	77748,93	0,000%
01/10/2005	298,859791	6,732%	6,732%	2	82983,17	277,67	0,00	0,000	82983,17	0,000%
01/11/2005	275,267566	-7,894%	-7,894%	1	0,00	0,00	76432,41	171,336	76432,41	0,000%
01/12/2005	286,523891	4,089%	4,089%	0	0,00	0,00	76603,75	171,720	76603,75	4,089%
01/01/2006	291,631511	1,783%	5,872%	2	76775,47	263,26	0,00	0,000	76775,47	0,000%
01/02/2006	313,611555	7,537%	7,537%	2	82561,98	263,26	0,00	0,000	82561,98	0,000%
01/03/2006	320,694174	2,258%	2,258%	0	84426,56	263,26	0,00	0,000	84426,56	2,258%
01/04/2006	310,647214	-3,133%	-0,874%	0	81781,58	263,26	0,00	0,000	81781,58	-0,874%
01/05/2006	330,647668	6,438%	5,564%	2	87046,94	263,26	0,00	0,000	87046,94	0,000%
01/06/2006	293,75065	-11,159%	-11,159%	1	0,00	0,00	77333,36	173,356	77333,36	0,000%
01/07/2006	287,877988	-1,999%	-1,999%	0	0,00	0,00	77506,71	173,744	77506,71	-1,999%

01/08/2006	317,852384	10,412%	8,413%	2	77680,46	244,39	0,00	0,000	77680,46	0,000%
01/09/2006	312,444781	-1,701%	-1,701%	0	76358,88	244,39	0,00	0,000	76358,88	-1,701%
01/10/2006	309,870592	-0,824%	-2,525%	0	75729,77	244,39	0,00	0,000	75729,77	-2,525%
01/11/2006	331,032565	6,829%	4,304%	2	80901,58	244,39	0,00	0,000	80901,58	0,000%
01/12/2006	345,822918	4,468%	4,468%	0	84516,22	244,39	0,00	0,000	84516,22	4,468%

- Fondo Midcaps:

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2002	111,895953				36000,00	321,73			36000,00	0,000%
01/02/2002	114,254235	2,108%	2,108%	0	36758,72	321,73	0,00	0,000	36758,72	2,108%
01/03/2002	114,991184	0,645%	2,753%	0	36995,82	321,73	0,00	0,000	36995,82	2,753%
01/04/2002	120,063114	4,411%	7,163%	2	38627,60	321,73	0,00	0,000	38627,60	0,000%
01/05/2002	119,602653	-0,384%	-0,384%	0	38479,46	321,73	0,00	0,000	38479,46	-0,384%
01/06/2002	116,890775	-2,267%	-2,651%	0	37606,97	321,73	0,00	0,000	37606,97	-2,651%
01/07/2002	107,171984	-8,314%	-10,965%	1	0,00	0,00	34480,17	77,293	34480,17	0,000%
01/08/2002	97,274729	-9,235%	-9,235%	1	0,00	0,00	34557,46	77,466	34557,46	0,000%
01/09/2002	98,039564	0,786%	0,786%	0	0,00	0,00	34634,93	77,640	34634,93	0,786%
01/10/2002	84,576523	-13,732%	-12,946%	1	0,00	0,00	34712,57	77,814	34712,57	0,000%
01/11/2002	87,952601	3,992%	3,992%	0	0,00	0,00	34790,38	77,988	34790,38	3,992%
01/12/2002	95,076605	8,100%	12,092%	2	34868,37	366,74	0,00	0,000	34868,37	0,000%
01/01/2003	87,058489	-8,433%	-8,433%	1	0,00	0,00	31927,81	71,572	31927,81	0,000%
01/02/2003	84,859483	-2,526%	-2,526%	0	0,00	0,00	31999,38	71,732	31999,38	-2,526%
01/03/2003	80,736342	-4,859%	-7,385%	1	0,00	0,00	32071,11	71,893	32071,11	0,000%
01/04/2003	79,864563	-1,080%	-1,080%	0	0,00	0,00	32143,01	72,054	32143,01	-1,080%
01/05/2003	89,265915	11,772%	10,692%	2	32215,06	360,89	0,00	0,000	32215,06	0,000%
01/06/2003	92,619587	3,757%	3,757%	0	33425,36	360,89	0,00	0,000	33425,36	3,757%
01/07/2003	94,642863	2,185%	5,941%	2	34155,54	360,89	0,00	0,000	34155,54	0,000%
01/08/2003	102,435531	8,234%	8,234%	2	36967,82	360,89	0,00	0,000	36967,82	0,000%
01/09/2003	108,259139	5,685%	5,685%	2	39069,50	360,89	0,00	0,000	39069,50	0,000%
01/10/2003	104,812526	-3,184%	-3,184%	0	37825,66	360,89	0,00	0,000	37825,66	-3,184%
01/11/2003	110,931547	5,838%	2,654%	2	40033,94	360,89	0,00	0,000	40033,94	0,000%
01/12/2003	113,399816	2,225%	2,225%	0	40924,71	360,89	0,00	0,000	40924,71	2,225%
01/01/2004	112,307948	-0,963%	1,262%	0	40530,67	360,89	0,00	0,000	40530,67	1,262%
01/02/2004	117,96824	5,040%	6,302%	2	42573,40	360,89	0,00	0,000	42573,40	0,000%
01/03/2004	122,835426	4,126%	4,126%	0	44329,92	360,89	0,00	0,000	44329,92	4,126%
01/04/2004	121,941674	-0,728%	3,398%	0	44007,37	360,89	0,00	0,000	44007,37	3,398%
01/05/2004	123,951436	1,648%	5,046%	2	44732,67	360,89	0,00	0,000	44732,67	0,000%
01/06/2004	121,837638	-1,705%	-1,705%	0	43969,83	360,89	0,00	0,000	43969,83	-1,705%
01/07/2004	125,884074	3,321%	1,616%	0	45430,14	360,89	0,00	0,000	45430,14	1,616%
01/08/2004	123,20445	-2,129%	-0,513%	0	44463,09	360,89	0,00	0,000	44463,09	-0,513%
01/09/2004	121,554778	-1,339%	-1,852%	0	43867,75	360,89	0,00	0,000	43867,75	-1,852%
01/10/2004	125,345257	3,118%	1,267%	0	45235,69	360,89	0,00	0,000	45235,69	1,267%
01/11/2004	125,85703	0,408%	1,675%	0	45420,38	360,89	0,00	0,000	45420,38	1,675%
01/12/2004	130,478671	3,672%	5,347%	2	47088,28	360,89	0,00	0,000	47088,28	0,000%
01/01/2005	135,512756	3,858%	3,858%	0	48905,02	360,89	0,00	0,000	48905,02	3,858%
01/02/2005	140,248655	3,495%	7,353%	2	50614,15	360,89	0,00	0,000	50614,15	0,000%
01/03/2005	144,997938	3,386%	3,386%	0	52328,12	360,89	0,00	0,000	52328,12	3,386%
01/04/2005	143,282304	-1,183%	2,203%	0	51708,96	360,89	0,00	0,000	51708,96	2,203%
01/05/2005	138,767721	-3,151%	-0,948%	0	50079,70	360,89	0,00	0,000	50079,70	-0,948%
01/06/2005	146,282165	5,415%	4,467%	2	52791,58	360,89	0,00	0,000	52791,58	0,000%

01/07/2005	151,562016	3,609%	3,609%	0	54697,02	360,89	0,00	0,000	54697,02	3,609%
01/08/2005	158,333992	4,468%	8,077%	2	57140,95	360,89	0,00	0,000	57140,95	0,000%
01/09/2005	157,410807	-0,583%	-0,583%	0	56807,78	360,89	0,00	0,000	56807,78	-0,583%
01/10/2005	163,374063	3,788%	3,205%	0	58959,85	360,89	0,00	0,000	58959,85	3,205%
01/11/2005	157,026384	-3,885%	-0,680%	0	56669,05	360,89	0,00	0,000	56669,05	-0,680%
01/12/2005	165,580603	5,448%	4,768%	2	59756,17	360,89	0,00	0,000	59756,17	0,000%
01/01/2006	169,555418	2,401%	2,401%	0	61190,63	360,89	0,00	0,000	61190,63	2,401%
01/02/2006	177,63749	4,767%	7,167%	2	64107,36	360,89	0,00	0,000	64107,36	0,000%
01/03/2006	184,974026	4,130%	4,130%	0	66755,03	360,89	0,00	0,000	66755,03	4,130%
01/04/2006	191,878705	3,733%	7,863%	2	69246,86	360,89	0,00	0,000	69246,86	0,000%
01/05/2006	194,012086	1,112%	1,112%	0	70016,77	360,89	0,00	0,000	70016,77	1,112%
01/06/2006	182,743102	-5,808%	-4,697%	1	0,00	0,00	65949,92	147,838	65949,92	0,000%
01/07/2006	180,534071	-1,209%	-1,209%	0	0,00	0,00	66097,76	148,169	66097,76	-1,209%
01/08/2006	181,981435	0,802%	-0,407%	0	0,00	0,00	66245,93	148,501	66245,93	-0,407%
01/09/2006	188,263809	3,452%	3,045%	0	0,00	0,00	66394,43	148,834	66394,43	3,045%
01/10/2006	193,390426	2,723%	5,768%	2	66543,26	344,09	0,00	0,000	66543,26	0,000%
01/11/2006	199,615688	3,219%	3,219%	0	68685,30	344,09	0,00	0,000	68685,30	3,219%
01/12/2006	201,97554	1,182%	4,401%	0	69497,29	344,09	0,00	0,000	69497,29	4,401%

- **Fondo Acciones:**

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2002	87,163234				36000,00	413,02			36000,00	0,000%
01/02/2002	88,78368	1,859%	1,859%	0	36669,27	413,02	0,00	0,000	36669,27	1,859%
01/03/2002	88,80992	0,030%	1,889%	0	36680,11	413,02	0,00	0,000	36680,11	1,889%
01/04/2002	93,085487	4,814%	6,703%	2	38446,00	413,02	0,00	0,000	38446,00	0,000%
01/05/2002	93,28053	0,210%	0,210%	0	38526,55	413,02	0,00	0,000	38526,55	0,210%
01/06/2002	92,42538	-0,917%	-0,707%	0	38173,36	413,02	0,00	0,000	38173,36	-0,707%
01/07/2002	86,272055	-6,658%	-7,365%	1	0,00	0,00	35631,93	79,875	35631,93	0,000%
01/08/2002	81,511483	-5,518%	-5,518%	1	0,00	0,00	35711,80	80,054	35711,80	0,000%
01/09/2002	80,251297	-1,546%	-1,546%	0	0,00	0,00	35791,86	80,233	35791,86	-1,546%
01/10/2002	75,1062	-6,411%	-7,957%	1	0,00	0,00	35872,09	80,413	35872,09	0,000%
01/11/2002	76,447403	1,786%	1,786%	0	0,00	0,00	35952,50	80,594	35952,50	1,786%
01/12/2002	79,38192	3,839%	5,624%	2	36033,10	453,92	0,00	0,000	36033,10	0,000%
01/01/2003	74,999255	-5,521%	-5,521%	1	0,00	0,00	34043,71	76,315	34043,71	0,000%
01/02/2003	73,234833	-2,353%	-2,353%	0	0,00	0,00	34120,03	76,486	34120,03	-2,353%
01/03/2003	72,183679	-1,435%	-3,788%	0	0,00	0,00	34196,51	76,657	34196,51	-3,788%
01/04/2003	70,47725	-2,364%	-6,152%	1	0,00	0,00	34273,17	76,829	34273,17	0,000%
01/05/2003	74,411924	5,583%	5,583%	2	34350,00	461,62	0,00	0,000	34350,00	0,000%
01/06/2003	75,918377	2,024%	2,024%	0	35045,41	461,62	0,00	0,000	35045,41	2,024%
01/07/2003	78,197585	3,002%	5,027%	2	36097,54	461,62	0,00	0,000	36097,54	0,000%
01/08/2003	82,223907	5,149%	5,149%	2	37956,16	461,62	0,00	0,000	37956,16	0,000%
01/09/2003	85,727395	4,261%	4,261%	0	39573,44	461,62	0,00	0,000	39573,44	4,261%
01/10/2003	83,003447	-3,177%	1,083%	0	38316,02	461,62	0,00	0,000	38316,02	1,083%
01/11/2003	88,604803	6,748%	7,832%	2	40901,71	461,62	0,00	0,000	40901,71	0,000%
01/12/2003	86,97311	-1,842%	-1,842%	0	40148,49	461,62	0,00	0,000	40148,49	-1,842%
01/01/2004	86,943106	-0,034%	-1,876%	0	40134,64	461,62	0,00	0,000	40134,64	-1,876%
01/02/2004	90,063451	3,589%	1,713%	0	41575,05	461,62	0,00	0,000	41575,05	1,713%
01/03/2004	92,13139	2,296%	4,009%	0	42529,65	461,62	0,00	0,000	42529,65	4,009%
01/04/2004	93,311687	1,281%	5,290%	2	43074,50	461,62	0,00	0,000	43074,50	0,000%
01/05/2004	92,062412	-1,339%	-1,339%	0	42497,81	461,62	0,00	0,000	42497,81	-1,339%
01/06/2004	89,029154	-3,295%	-4,634%	0	41097,60	461,62	0,00	0,000	41097,60	-4,634%

01/07/2004	91,442666	2,711%	-1,923%	0	42211,72	461,62	0,00	0,000	42211,72	-1,923%
01/08/2004	88,844276	-2,842%	-4,764%	0	41012,26	461,62	0,00	0,000	41012,26	-4,764%
01/09/2004	89,52496	0,766%	-3,998%	0	41326,47	461,62	0,00	0,000	41326,47	-3,998%
01/10/2004	91,538584	2,249%	-1,749%	0	42256,00	461,62	0,00	0,000	42256,00	-1,749%
01/11/2004	91,42127	-0,128%	-1,877%	0	42201,85	461,62	0,00	0,000	42201,85	-1,877%
01/12/2004	94,238568	3,082%	1,205%	0	43502,37	461,62	0,00	0,000	43502,37	1,205%
01/01/2005	95,631993	1,479%	2,683%	0	44145,60	461,62	0,00	0,000	44145,60	2,683%
01/02/2005	97,4071	1,856%	4,539%	0	44965,02	461,62	0,00	0,000	44965,02	4,539%
01/03/2005	101,063076	3,753%	8,293%	2	46652,69	461,62	0,00	0,000	46652,69	0,000%
01/04/2005	98,854935	-2,185%	-2,185%	0	45633,37	461,62	0,00	0,000	45633,37	-2,185%
01/05/2005	96,724226	-2,155%	-4,340%	0	44649,80	461,62	0,00	0,000	44649,80	-4,340%
01/06/2005	99,027817	2,382%	-1,959%	0	45713,18	461,62	0,00	0,000	45713,18	-1,959%
01/07/2005	100,904219	1,895%	-0,064%	0	46579,36	461,62	0,00	0,000	46579,36	-0,064%
01/08/2005	104,542273	3,605%	3,542%	0	48258,76	461,62	0,00	0,000	48258,76	3,542%
01/09/2005	105,111329	0,544%	4,086%	0	48521,45	461,62	0,00	0,000	48521,45	4,086%
01/10/2005	110,583926	5,206%	9,292%	2	51047,70	461,62	0,00	0,000	51047,70	0,000%
01/11/2005	105,001144	-5,048%	-5,048%	1	0,00	0,00	48470,58	108,655	48470,58	0,000%
01/12/2005	109,667712	4,444%	4,444%	0	0,00	0,00	48579,24	108,898	48579,24	4,444%
01/01/2006	113,797258	3,766%	8,210%	2	48688,14	427,85	0,00	0,000	48688,14	0,000%
01/02/2006	117,224262	3,011%	3,011%	0	50154,38	427,85	0,00	0,000	50154,38	3,011%
01/03/2006	118,372392	0,979%	3,991%	0	50645,61	427,85	0,00	0,000	50645,61	3,991%
01/04/2006	118,368222	-0,004%	3,987%	0	50643,82	427,85	0,00	0,000	50643,82	3,987%
01/05/2006	120,521303	1,819%	5,806%	2	51565,02	427,85	0,00	0,000	51565,02	0,000%
01/06/2006	111,483945	-7,499%	-7,499%	1	0,00	0,00	47698,39	106,924	47698,39	0,000%
01/07/2006	110,199413	-1,152%	-1,152%	0	0,00	0,00	47805,31	107,164	47805,31	-1,152%
01/08/2006	110,51244	0,284%	-0,868%	0	0,00	0,00	47912,47	107,404	47912,47	-0,868%
01/09/2006	111,61961	1,002%	0,134%	0	0,00	0,00	48019,88	107,645	48019,88	0,134%
01/10/2006	112,540074	0,825%	0,958%	0	0,00	0,00	48127,52	107,886	48127,52	0,958%
01/11/2006	115,558212	2,682%	3,640%	0	0,00	0,00	48235,41	108,128	48235,41	3,640%
01/12/2006	117,406536	1,599%	5,240%	2	48343,53	411,76	0,00	0,000	48343,53	0,000%

- Fondo Fondos:

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2002	74,531981				36000,00	483,01			36000,00	0,000%
01/02/2002	74,280501	-0,337%	-0,337%	0	35878,53	483,01	0,00	0,000	35878,53	-0,337%
01/03/2002	72,096851	-2,940%	-3,277%	0	34823,80	483,01	0,00	0,000	34823,80	-3,277%
01/04/2002	74,659947	3,555%	0,278%	0	36061,81	483,01	0,00	0,000	36061,81	0,278%
01/05/2002	71,274856	-4,534%	-4,256%	0	34426,76	483,01	0,00	0,000	34426,76	-4,256%
01/06/2002	69,278694	-2,801%	-7,057%	1	0,00	0,00	33462,59	75,012	33462,59	0,000%
01/07/2002	64,019944	-7,591%	-7,591%	1	0,00	0,00	33537,60	75,180	33537,60	0,000%
01/08/2002	59,775569	-6,630%	-6,630%	1	0,00	0,00	33612,78	75,349	33612,78	0,000%
01/09/2002	59,421025	-0,593%	-0,593%	0	0,00	0,00	33688,13	75,518	33688,13	-0,593%
01/10/2002	54,507715	-8,269%	-8,862%	1	0,00	0,00	33763,65	75,687	33763,65	0,000%
01/11/2002	57,271507	5,070%	5,070%	2	33839,33	590,86	0,00	0,000	33839,33	0,000%
01/12/2002	60,013939	4,788%	4,788%	0	35459,72	590,86	0,00	0,000	35459,72	4,788%
01/01/2003	56,093956	-6,532%	-1,743%	1	0,00	0,00	33143,57	74,297	33143,57	0,000%
01/03/2003	53,12227	-5,298%	-5,298%	1	0,00	0,00	33217,86	74,463	33217,86	0,000%
01/04/2003	53,010162	-0,211%	-0,211%	0	0,00	0,00	33292,33	74,630	33292,33	-0,211%
01/05/2003	56,386117	6,369%	6,157%	2	33366,96	591,76	0,00	0,000	33366,96	0,000%

31/05/2003	57,852459	2,601%	2,601%	0	34234,68	591,76	0,00	0,000	34234,68	2,601%
01/06/2003	57,852784	0,001%	2,601%	0	34234,87	591,76	0,00	0,000	34234,87	2,601%
01/07/2003	59,129181	2,206%	4,807%	0	34990,19	591,76	0,00	0,000	34990,19	4,807%
01/08/2003	61,69237	4,335%	9,142%	2	36506,98	591,76	0,00	0,000	36506,98	0,000%
01/09/2003	64,536366	4,610%	4,610%	0	38189,94	591,76	0,00	0,000	38189,94	4,610%
01/10/2003	62,391924	-3,323%	1,287%	0	36920,94	591,76	0,00	0,000	36920,94	1,287%
01/11/2003	65,437635	4,882%	6,169%	2	38723,27	591,76	0,00	0,000	38723,27	0,000%
01/12/2003	65,651459	0,327%	0,327%	0	38849,80	591,76	0,00	0,000	38849,80	0,327%
01/01/2004	65,756266	0,160%	0,486%	0	38911,82	591,76	0,00	0,000	38911,82	0,486%
01/02/2004	67,888218	3,242%	3,729%	0	40173,42	591,76	0,00	0,000	40173,42	3,729%
01/03/2004	69,327495	2,120%	5,849%	2	41025,13	591,76	0,00	0,000	41025,13	0,000%
01/04/2004	69,655878	0,474%	0,474%	0	41219,45	591,76	0,00	0,000	41219,45	0,474%
01/05/2004	69,215602	-0,632%	-0,158%	0	40958,91	591,76	0,00	0,000	40958,91	-0,158%
01/06/2004	67,976473	-1,790%	-1,949%	0	40225,65	591,76	0,00	0,000	40225,65	-1,949%
01/07/2004	69,536494	2,295%	0,346%	0	41148,80	591,76	0,00	0,000	41148,80	0,346%
01/08/2004	67,226299	-3,322%	-2,976%	0	39781,73	591,76	0,00	0,000	39781,73	-2,976%
01/09/2004	67,145823	-0,120%	-3,096%	0	39734,10	591,76	0,00	0,000	39734,10	-3,096%
01/10/2004	68,466412	1,967%	-1,129%	0	40515,57	591,76	0,00	0,000	40515,57	-1,129%
01/11/2004	68,425919	-0,059%	-1,188%	0	40491,61	591,76	0,00	0,000	40491,61	-1,188%
01/12/2004	70,716328	3,347%	2,159%	0	41846,98	591,76	0,00	0,000	41846,98	2,159%
01/01/2005	72,500106	2,522%	4,682%	0	42902,55	591,76	0,00	0,000	42902,55	4,682%
01/02/2005	73,423314	1,273%	5,955%	2	43448,86	591,76	0,00	0,000	43448,86	0,000%
01/03/2005	75,618851	2,990%	2,990%	0	44748,09	591,76	0,00	0,000	44748,09	2,990%
01/04/2005	74,777304	-1,113%	1,877%	0	44250,10	591,76	0,00	0,000	44250,10	1,877%
01/05/2005	72,602845	-2,908%	-1,031%	0	42963,34	591,76	0,00	0,000	42963,34	-1,031%
01/06/2005	76,426574	5,267%	4,236%	2	45226,07	591,76	0,00	0,000	45226,07	0,000%
01/07/2005	78,863368	3,188%	3,188%	0	46668,06	591,76	0,00	0,000	46668,06	3,188%
01/08/2005	81,534651	3,387%	6,576%	2	48248,81	591,76	0,00	0,000	48248,81	0,000%
01/09/2005	82,067954	0,654%	0,654%	0	48564,40	591,76	0,00	0,000	48564,40	0,654%
01/10/2005	86,310077	5,169%	5,823%	2	51074,71	591,76	0,00	0,000	51074,71	0,000%
01/11/2005	83,599724	-3,140%	-3,140%	0	49470,84	591,76	0,00	0,000	49470,84	-3,140%
01/12/2005	88,531939	5,900%	2,760%	2	52389,52	591,76	0,00	0,000	52389,52	0,000%
01/01/2006	90,739992	2,494%	2,494%	0	53696,15	591,76	0,00	0,000	53696,15	2,494%
01/02/2006	93,890353	3,472%	5,966%	2	55560,40	591,76	0,00	0,000	55560,40	0,000%
01/03/2006	94,448836	0,595%	0,595%	0	55890,89	591,76	0,00	0,000	55890,89	0,595%
01/04/2006	95,147719	0,740%	1,335%	0	56304,46	591,76	0,00	0,000	56304,46	1,335%
01/05/2006	95,13366	-0,015%	1,320%	0	56296,14	591,76	0,00	0,000	56296,14	1,320%
01/06/2006	89,065769	-6,378%	-5,058%	1	0,00	0,00	52705,42	118,148	52705,42	0,000%
01/07/2006	88,243282	-0,923%	-0,923%	0	0,00	0,00	52823,56	118,413	52823,56	-0,923%
01/08/2006	88,03657	-0,234%	-1,158%	0	0,00	0,00	52941,98	118,678	52941,98	-1,158%
01/09/2006	89,41283	1,563%	0,406%	0	0,00	0,00	53060,66	118,944	53060,66	0,406%
01/10/2006	90,706234	1,447%	1,852%	0	0,00	0,00	53179,60	119,211	53179,60	1,852%
01/11/2006	92,928714	2,450%	4,302%	0	0,00	0,00	53298,81	119,478	53298,81	4,302%
01/12/2006	92,71659	-0,228%	4,074%	0	0,00	0,00	53418,29	119,746	53418,29	4,074%

ANEXO 4 : Tablas método sistemático 2007-2008

- Fondo Valores:

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2007	178,357392				36000,00	201,84			36000,00	0,000%
01/02/2007	186,711428	4,684%	4,684%	0	37686,19	201,84	0,00	0,000	37686,19	4,684%
01/03/2007	181,523083	-2,779%	1,905%	0	36638,97	201,84	0,00	0,000	36638,97	1,905%
01/04/2007	192,433942	6,011%	7,916%	2	38841,24	201,84	0,00	0,000	38841,24	0,000%
01/05/2007	194,292179	0,966%	0,966%	0	39216,31	201,84	0,00	0,000	39216,31	0,966%
01/06/2007	196,556108	1,165%	2,131%	0	39673,26	201,84	0,00	0,000	39673,26	2,131%
01/07/2007	192,290355	-2,170%	-0,039%	0	38812,26	201,84	0,00	0,000	38812,26	-0,039%
01/08/2007	188,500713	-1,971%	-2,010%	0	38047,35	201,84	0,00	0,000	38047,35	-2,010%
01/09/2007	185,688413	-1,492%	-3,502%	0	37479,71	201,84	0,00	0,000	37479,71	-3,502%
01/10/2007	184,582869	-0,595%	-4,097%	0	37256,56	201,84	0,00	0,000	37256,56	-4,097%
01/11/2007	189,924918	2,894%	-1,203%	0	38334,81	201,84	0,00	0,000	38334,81	-1,203%
01/12/2007	183,968841	-3,136%	-4,339%	0	37132,63	201,84	0,00	0,000	37132,63	-4,339%
01/01/2008	178,678548	-2,876%	-7,215%	1	0,00	0,00	36064,82	80,845	36064,82	0,000%
01/02/2008	168,287439	-5,816%	-5,816%	1	0,00	0,00	36145,67	81,027	36145,67	0,000%
01/03/2008	168,873153	0,348%	0,348%	0	0,00	0,00	36226,69	81,208	36226,69	0,348%
01/04/2008	165,926389	-1,745%	-1,397%	0	0,00	0,00	36307,90	81,390	36307,90	-1,397%
01/05/2008	167,73	1,087%	-0,310%	0	0,00	0,00	36389,29	81,573	36389,29	-0,310%

- Fondo Bolsas:

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2007	108,899259				36000,00	330,58			36000,00	0,000%
01/02/2007	111,292185	2,197%	2,197%	0	36791,06	330,58	0,00	0,000	36791,06	2,197%
01/03/2007	105,775658	-4,957%	-2,759%	0	34967,40	330,58	0,00	0,000	34967,40	-2,759%
01/04/2007	108,399956	2,481%	-0,278%	0	35834,94	330,58	0,00	0,000	35834,94	-0,278%
01/05/2007	112,318774	3,615%	3,337%	0	37130,43	330,58	0,00	0,000	37130,43	3,337%
01/06/2007	116,150974	3,412%	6,749%	2	38397,28	330,58	0,00	0,000	38397,28	0,000%
01/07/2007	115,86242	-0,248%	-0,248%	0	38301,89	330,58	0,00	0,000	38301,89	-0,248%
01/08/2007	113,40552	-2,121%	-2,369%	0	37489,68	330,58	0,00	0,000	37489,68	-2,369%
01/09/2007	113,715556	0,273%	-2,096%	0	37592,18	330,58	0,00	0,000	37592,18	-2,096%
01/10/2007	114,955357	1,090%	-1,005%	0	38002,03	330,58	0,00	0,000	38002,03	-1,005%
01/11/2007	114,83405	-0,106%	-1,111%	0	37961,93	330,58	0,00	0,000	37961,93	-1,111%
01/12/2007	111,233811	-3,135%	-4,246%	0	36771,76	330,58	0,00	0,000	36771,76	-4,246%
01/01/2008	110,80492	-0,386%	-4,632%	0	36629,97	330,58	0,00	0,000	36629,97	-4,632%
01/02/2008	105,488364	-4,798%	-9,430%	1	0,00	0,00	34872,42	78,172	34872,42	0,000%
01/03/2008	102,676553	-2,666%	-2,666%	0	0,00	0,00	34950,60	78,348	34950,60	-2,666%
01/04/2008	101,041289	-1,593%	-4,258%	0	0,00	0,00	35028,94	78,523	35028,94	-4,258%
01/05/2008	104,75	3,670%	-0,588%	0	0,00	0,00	35107,47	78,699	35107,47	-0,588%

- Fondo Tecnológico:

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2007	44,026672				36000,00	817,69			36000,00	0,000%
01/02/2007	45,298835	2,890%	2,890%	0	37040,23	817,69	0,00	0,000	37040,23	2,890%
01/03/2007	43,607737	-3,733%	-0,844%	0	35657,44	817,69	0,00	0,000	35657,44	-0,844%
01/04/2007	44,17858	1,309%	0,465%	0	36124,21	817,69	0,00	0,000	36124,21	0,465%
01/05/2007	45,264316	2,458%	2,923%	0	37012,00	817,69	0,00	0,000	37012,00	2,923%
01/06/2007	47,419156	4,761%	7,684%	2	38773,99	817,69	0,00	0,000	38773,99	0,000%
01/07/2007	47,309825	-0,231%	-0,231%	0	38684,59	817,69	0,00	0,000	38684,59	-0,231%
01/08/2007	46,256042	-2,227%	-2,458%	0	37822,92	817,69	0,00	0,000	37822,92	-2,458%
01/09/2007	47,029191	1,671%	-0,787%	0	38455,12	817,69	0,00	0,000	38455,12	-0,787%
01/10/2007	48,327727	2,761%	1,975%	0	39516,91	817,69	0,00	0,000	39516,91	1,975%
01/11/2007	49,173569	1,750%	3,725%	0	40208,55	817,69	0,00	0,000	40208,55	3,725%
01/12/2007	46,518503	-5,399%	-1,675%	1	0,00	0,00	38037,54	85,267	38037,54	0,000%
01/01/2008	46,107061	-0,884%	-0,884%	0	0,00	0,00	38122,80	85,459	38122,80	-0,884%
01/02/2008	42,01907	-8,866%	-9,751%	1	0,00	0,00	38208,26	85,650	38208,26	0,000%
01/03/2008	40,449251	-3,736%	-3,736%	0	0,00	0,00	38293,91	85,842	38293,91	-3,736%
01/04/2008	39,37785	-2,649%	-6,385%	1	0,00	0,00	38379,75	86,035	38379,75	0,000%
01/05/2008	40,07	1,758%	1,758%	0	0,00	0,00	38465,79	86,227	38465,79	1,758%

- Fondo Euroconvergencia

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2007	358,876476				36000,00	100,31			36000,00	0,000%
01/02/2007	369,719477	3,021%	3,021%	0	37087,69	100,31	0,00	0,000	37087,69	3,021%
01/03/2007	343,19138	-7,175%	-4,154%	1	0,00	0,00	34426,58	77,173	34426,58	0,000%
01/04/2007	372,417071	8,516%	8,516%	2	34503,75	92,65	0,00	0,000	34503,75	0,000%
01/05/2007	391,954011	5,246%	5,246%	2	36313,81	92,65	0,00	0,000	36313,81	0,000%
01/06/2007	411,892348	5,087%	5,087%	2	38161,06	92,65	0,00	0,000	38161,06	0,000%
01/07/2007	434,701139	5,538%	5,538%	2	40274,26	92,65	0,00	0,000	40274,26	0,000%
01/08/2007	428,093244	-1,520%	-1,520%	0	39662,05	92,65	0,00	0,000	39662,05	-1,520%
01/09/2007	418,921412	-2,142%	-3,663%	0	38812,29	92,65	0,00	0,000	38812,29	-3,663%
01/10/2007	432,288683	3,191%	-0,472%	0	40050,75	92,65	0,00	0,000	40050,75	-0,472%
01/11/2007	440,086253	1,804%	1,332%	0	40773,18	92,65	0,00	0,000	40773,18	1,332%
01/12/2007	414,162359	-5,891%	-4,559%	1	0,00	0,00	38371,38	86,016	38371,38	0,000%
01/01/2008	417,848722	0,890%	0,890%	0	0,00	0,00	38457,39	86,209	38457,39	0,890%
01/02/2008	369,54072	-11,561%	-10,671%	1	0,00	0,00	38543,60	86,402	38543,60	0,000%
01/03/2008	369,88083	0,092%	0,092%	0	0,00	0,00	38630,00	86,596	38630,00	0,092%
01/04/2008	366,322663	-0,962%	-0,870%	0	0,00	0,00	38716,60	86,790	38716,60	-0,870%
01/05/2008	364,74	-0,432%	-1,302%	0	0,00	0,00	38803,39	86,984	38803,39	-1,302%

- Fondo Midcaps

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2007	216,02484				36000,00	166,65			36000,00	0,000%
01/02/2007	222,37201	2,938%	2,938%	0	37057,74	166,65	0,00	0,000	37057,74	2,938%

01/03/2007	215,60848	-3,042%	-0,103%	0	35930,62	166,65	0,00	0,000	35930,62	-0,103%
01/04/2007	227,71975	5,617%	5,514%	2	37948,93	166,65	0,00	0,000	37948,93	0,000%
01/05/2007	233,97161	2,745%	2,745%	0	38990,78	166,65	0,00	0,000	38990,78	2,745%
01/06/2007	239,33874	2,294%	5,039%	2	39885,20	166,65	0,00	0,000	39885,20	0,000%
01/07/2007	235,98476	-1,401%	-1,401%	0	39326,27	166,65	0,00	0,000	39326,27	-1,401%
01/08/2007	228,49711	-3,173%	-4,574%	0	38078,47	166,65	0,00	0,000	38078,47	-4,574%
01/09/2007	226,71267	-0,781%	-5,355%	1	0,00	0,00	37781,10	84,693	37781,10	0,000%
01/10/2007	224,33071	-1,051%	-1,051%	0	0,00	0,00	37865,79	84,882	37865,79	-1,051%
01/11/2007	222,68254	-0,735%	-1,785%	0	0,00	0,00	37950,68	85,073	37950,68	-1,785%
01/12/2007	211,08132	-5,210%	-6,995%	1	0,00	0,00	38035,75	85,263	38035,75	0,000%
01/01/2008	203,83404	-3,433%	-3,433%	0	0,00	0,00	38121,01	85,455	38121,01	-3,433%
01/02/2008	182,74897	-10,344%	-13,778%	1	0,00	0,00	38206,47	85,646	38206,47	0,000%
01/03/2008	183,70074	0,521%	0,521%	0	0,00	0,00	38292,11	85,838	38292,11	0,521%
01/04/2008	186,81609	1,696%	2,217%	0	0,00	0,00	38377,95	86,031	38377,95	2,217%
01/05/2008	190,05	1,731%	3,948%	0	0,00	0,00	38463,98	86,223	38463,98	3,948%

- Fondo Acciones

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2007	121,702591				36000,00	295,80			36000,00	0,000%
01/02/2007	123,039832	1,099%	1,099%	0	36395,56	295,80	0,00	0,000	36395,56	1,099%
01/03/2007	119,757826	-2,667%	-1,569%	0	35424,73	295,80	0,00	0,000	35424,73	-1,569%
01/04/2007	122,016179	1,886%	0,317%	0	36092,76	295,80	0,00	0,000	36092,76	0,317%
01/05/2007	124,797356	2,279%	2,596%	0	36915,44	295,80	0,00	0,000	36915,44	2,596%
01/06/2007	129,768504	3,983%	6,580%	2	38385,92	295,80	0,00	0,000	38385,92	0,000%
01/07/2007	129,068656	-0,539%	-0,539%	0	38178,90	295,80	0,00	0,000	38178,90	-0,539%
01/08/2007	126,46862	-2,014%	-2,554%	0	37409,81	295,80	0,00	0,000	37409,81	-2,554%
01/09/2007	125,194656	-1,007%	-3,561%	0	37032,96	295,80	0,00	0,000	37032,96	-3,561%
01/10/2007	131,177873	4,779%	1,218%	0	38802,82	295,80	0,00	0,000	38802,82	1,218%
01/11/2007	135,911602	3,609%	4,827%	0	40203,07	295,80	0,00	0,000	40203,07	4,827%
01/12/2007	129,021991	-5,069%	-0,243%	1	0,00	0,00	38165,10	85,553	38165,10	0,000%
01/01/2008	128,776415	-0,190%	-0,190%	0	0,00	0,00	38250,65	85,745	38250,65	-0,190%
01/02/2008	122,959491	-4,517%	-4,707%	0	0,00	0,00	38336,40	85,937	38336,40	-4,707%
01/03/2008	122,777	-0,148%	-4,856%	0	0,00	0,00	38422,34	86,130	38422,34	-4,856%
01/04/2008	120,620291	-1,757%	-6,612%	1	0,00	0,00	38508,47	86,323	38508,47	0,000%
01/05/2008	122,48	1,542%	1,542%	0	0,00	0,00	38594,79	86,517	38594,79	1,542%

- Fondo Fondos

Fecha	V.Liq	Estado	Acum	Decis	Valor actual bolsa	Num Partic	Cant fondo m	Intereses gen	Metodo	Acum final
01/01/2007	94,739232				36000,00	379,99			36000,00	0,000%
01/02/2007	97,11886	2,512%	2,512%	0	36904,24	379,99	0,00	0,000	36904,24	2,512%
01/03/2007	94,172947	-3,033%	-0,522%	0	35784,82	379,99	0,00	0,000	35784,82	-0,522%
01/04/2007	96,05872	2,002%	1,481%	0	36501,39	379,99	0,00	0,000	36501,39	1,481%
01/05/2007	97,943055	1,962%	3,443%	0	37217,42	379,99	0,00	0,000	37217,42	3,443%
01/06/2007	102,243843	4,391%	7,834%	2	38851,68	379,99	0,00	0,000	38851,68	0,000%
01/07/2007	101,368736	-0,856%	-0,856%	0	38519,15	379,99	0,00	0,000	38519,15	-0,856%
01/08/2007	98,493189	-2,837%	-3,693%	0	37426,47	379,99	0,00	0,000	37426,47	-3,693%

01/09/2007	97,593417	-0,914%	-4,606%	0	37084,56	379,99	0,00	0,000	37084,56	-4,606%
01/10/2007	98,903798	1,343%	-3,263%	0	37582,50	379,99	0,00	0,000	37582,50	-3,263%
01/11/2007	99,725369	0,831%	-2,433%	0	37894,68	379,99	0,00	0,000	37894,68	-2,433%
01/12/2007	95,072894	-4,665%	-7,098%	1	0,00	0,00	36126,79	80,984	36126,79	0,000%
01/01/2008	94,632639	-0,463%	-0,463%	0	0,00	0,00	36207,77	81,166	36207,77	-0,463%
01/02/2008	89,418282	-5,510%	-5,973%	1	0,00	0,00	36288,94	81,348	36288,94	0,000%
01/03/2008	88,956259	-0,517%	-0,517%	0	0,00	0,00	36370,29	81,530	36370,29	-0,517%
01/04/2008	87,626876	-1,494%	-2,011%	0	0,00	0,00	36451,82	81,713	36451,82	-2,011%
01/05/2008	89,96	2,663%	0,651%	0	0,00	0,00	36533,53	81,896	36533,53	0,651%