

PENSIOVAL VII, FONDO DE PENSIONES

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN DE GENERALITAT VALENCIANA: PENSIOVAL VII, FONDO DE PENSIONES

El presente documento tiene por objeto el desarrollo del contenido, en sus aspectos de carácter técnico, de la Declaración de los Principios de la Política de Inversión del Fondo de Pensiones "PENSIOVAL VII FP", elaborada por la Comisión de Control, con la colaboración de la Entidad gestora, VidaCaixa S.A.U. de Seguros y Reaseguros (en adelante la entidad gestora), en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 69.4 del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones (en adelante el Reglamento), resultando, por tanto, consustancial a ésta.

El objetivo estratégico de la política de inversiones del Plan es preservar la riqueza generada maximizando la rentabilidad a largo plazo ajustada al riesgo que sea razonable asumir en cada momento en los mercados financieros, a través de una cartera de inversiones diversificada, coherente con el perfil de riesgos de los partícipes, de elevada liquidez, generadora de flujo de caja suficiente para el pago de las prestaciones de los beneficiarios y que respete tanto los límites de riesgos establecidos como las restricciones legales vigentes.

El Plan se integra en un Fondo con vocación inversora de Renta Fija Mixta dentro de las categorías de INVERCO. Este perfil de riesgo Moderado viene aconsejado por las variables biométricas del colectivo y su voluntad de riesgo manifestada.

De acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 62/2018, de 9 de febrero, por el que se reforma el reglamento de planes y fondos de pensiones (Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero), la clasificación del fondo de pensiones a los efectos exclusivos de determinación de la comisión de gestión es de Renta Fija Mixta.

La rentabilidad esperada anual para este objetivo estratégico es superar al índice de referencia en vigor y con el objetivo de batir al IPC anual a largo plazo.

Para conseguir los objetivos estratégicos se tomarán decisiones estratégicas. Las decisiones estratégicas estarán relacionadas con la elección del nivel de riesgo, la

elección de las fuentes de riesgo y la elección de las clases de activos en las que invertir.

Para conseguir los objetivos estratégicos se tomarán también decisiones tácticas. Las decisiones tácticas estarán relacionadas con la selección de activos (security selection) y de cuándo y cuánto comprar y vender en cada momento (market timing). Estas decisiones tácticas deberán estar basadas en análisis fundamental económico, financiero, crediticio y sectorial de los valores seleccionados.

Se considera también como parte fundamental e integral de la Política de Inversiones del Plan evitar que las decisiones tácticas pongan en peligro los objetivos estratégicos. Para ello se establecen una serie de límites operativos y de riesgo que se analizarán posteriormente.

Los OBJETIVOS ESTRATÉGICOS de la política de inversiones son responsabilidad de la Comisión de Control del Plan. También es responsabilidad de la Comisión de Control evitar que las decisiones tácticas pongan en peligro los objetivos estratégicos.

Las decisiones tácticas son responsabilidad del Gestor del fondo y han de estar enmarcadas en un Mandato de Gestión.

2. COLOCACIÓN ESTRATÉGICA DE ACTIVOS CON RESPECTO A LA NATURALEZA Y DURACIÓN DE LOS COMPROMISOS.

■ MANDATO DE GESTIÓN

- Renta Fija y Tesorería:

El Fondo invierte principalmente en activos de renta fija y tesorería denominados en euros y compuesta por activos de deuda emitidos o avalados por entidades públicas con una calificación crediticia de "grado de inversión" o la del Reino de España en caso de ser menor, y privada de países pertenecientes a la OCDE, países emergentes y organismos supranacionales en los que dichos países se integren. Para estos últimos la calificación crediticia podrá ser inferior a "grado de inversión".

La Duración financiera de la cartera estará entre 1,5 y 5 años.

La composición del Fondo variará en función de la evolución de los mercados financieros internacionales, y de las condiciones macroeconómicas a nivel global, básicamente, movimientos de los tipos de interés a corto, medio y largo plazo.

- **Renta Variable:**

El patrimonio invertido en activos de renta variable no puede exceder el 30% del mismo, con un punto central y estratégico del 25%. Estos activos de renta variable estarán cotizados en mercados organizados de países de la OCDE. Dentro de cada sector el Fondo invierte principalmente en valores de renta variable de alta capitalización bursátil y elevada liquidez, y, minoritariamente, en valores de pequeña capitalización.

La renta variable podrá cubrirse en parte o en su totalidad en función de la evolución de los mercados financieros, principalmente a través de futuros y opciones financieras.

- **Inversiones Alternativas:**

El fondo podrá invertir en otros activos, considerados como aptos por la legislación vigente en cada momento, distintos a renta fija, renta variable o tesorería, siempre que no modifique sustancialmente el perfil de riesgo del fondo definido en esta política.

Así, se podrá invertir en acciones o participaciones de fondos de capital privado, inmobiliarios, hedge funds, infraestructuras, energías alternativas, IIC de retorno absoluto.

En estos activos, la Comisión de Control requiere a la Gestora que vigile el cumplimiento de la normativa ISR y que esmere el cuidado en evitar fondos buitre y otras inversiones a fin de evitar que pongan al límite el cumplimiento de los pactos internacionales sobre ISR / ASG.

- **Derivados Financieros (detalle en punto específico):**

El uso de instrumentos derivados tendrá como finalidad exclusiva la cobertura y/o inversión, en ningún caso ni como especulación ni como apalancamiento. A estos efectos, la entidad dispone de una política aprobada por el Consejo de Administración de la entidad donde se regula el uso de este tipo de instrumentos,

además de un reporting mensual sobre el uso de los mismos y sus efectos en las carteras.

- **Divisas:**

Aunque no es un activo en sí, es importante constatar que es un elemento importante en la gestión de las inversiones.

El riesgo divisa USD (dólar) se cubrirá en un 50%, pudiendo variar dicho porcentaje del 0% al 100% dependiendo de la visión de los mercados de la Entidad Gestora.

Para el cálculo del índice de referencia, aquellos índices cuyo subyacente sea en moneda no Euro serán transformados a Euros como moneda base para el cálculo del mismo. No obstante, se aplicará una cobertura del 50% para el USD, teniendo en cuenta el subyacente del índice de referencia. Al citado benchmark se le añadirá el efecto del coste de los forwards en su cálculo diario, por medio de la inclusión de los puntos forwards para el USD.

■ **RESUMEN: Distribución de las inversiones:**

La distribución de las inversiones del Fondo de pensiones en cuanto a la composición de la cartera de activos en la que se invierte el patrimonio del mismo se situará, con carácter general, dentro de los siguientes límites:

Clase de Activo	Nivel objetivo	Rango de exposición
Renta Fija	64%	30% - 80%
Renta Variable	25%	5% - 30%
Activos Alternativos	9%	0% - 15%
Tesorería	2%	0% - 20%

3. ACTIVOS Y RESTRICCIONES

El Mandato de Gestión definido en el punto anterior implica que el Fondo podrá alcanzar exposición a las diferentes clases de activos bien a través de la inversión directa (acciones, ADR, títulos de deuda, "repos", depósitos, instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, etc.) o bien de forma indirecta a través de la inversión en acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva "IIC" de gestión activa o pasiva (incluidos fondos índice y

ETF), instrumentos financieros derivados (futuros y opciones sobre acciones, índices bursátiles, bonos, tipos de interés, etc.) y/o cualquier otro vehículo contemplado en la legislación vigente.

En cuanto a los instrumentos financieros derivados, el Fondo, al amparo del artículo 71 del RFPF, podrá operar: tanto con aquellos que estén negociados en mercados organizados, con la finalidad de cobertura y como inversión; como con otros no contratados en mercados organizados de derivados, con la finalidad de cobertura o la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad. No se considerará apalancamiento del Fondo siempre que éste se mantenga dentro de los rangos de inversión establecidos.

El Fondo de Pensiones estará mayoritariamente invertido en activos denominados en euros, siendo gestionada activamente la exposición a divisas distintas.

■ **Restricciones respecto a ACTIVOS:**

- No es posible incorporar acciones preferentes.
 - No es posible invertir en activos o derechos inmobiliarios directos.
 - No se autoriza la inversión en CatBonds o bonos catastróficos y de reaseguros.
 - No se autoriza la inversión en commodities alimentarias.
 - La renta variable emergente se incorporará diversificada mediante fondos de inversión o vehículos de bajo coste (ETFs por ejemplo) que representen fehacientemente el tipo de riesgo que se quiere incorporar a la cartera.
 - Se podrá invertir en IICs de gestión alternativa, inmobiliaria, capital privado, Hedge Funds, infraestructuras, energías alternativas, activos ISR siempre y cuando sean UCIT III o superior, sean líquidos y presenten valoración regular, al menos trimestral.
- **Cualquier otra inversión en activos requerirá:**
- **previa justificación de la idoneidad de la inversión por el Gestor.**
 - **la autorización expresa de la Comisión de Control o de quien ésta delegue.**

4. INSTRUMENTOS DERIVADOS, ACTIVOS ESTRUCTURADOS Y NO NEGOCIADOS

Instrumentos derivados como opciones, futuros y operaciones de permuta financiera (swaps) están permitidos como una posible inversión adicional dentro de los límites legales establecidos en el reglamento de planes de pensiones o las normas que en su momento las complementen o desarrollen.

Los instrumentos derivados deberán seguir los siguientes criterios:

- a)** Los derivados serán utilizados exclusivamente con el fin de cobertura o inversión, dentro de los límites para cada categoría de activos establecidos en este mandato, y los impuestos por la legislación vigente.
- b)** Derivados sobre divisa, así como swaps sobre divisas están admitidos.
- c)** El uso de derivados está permitido bajo la condición de que haya suficiente liquidez garantizada para las transacciones. El apalancamiento de la cartera no está autorizado, salvo autorización expresa por parte de la Comisión de Control del Fondo. Para el cómputo de la liquidez necesaria para cubrir el nominal de los futuros y evitar el apalancamiento de la cartera, se considerará la tesorería y activos de renta fija con plazo residual hasta los 18 meses.
- d)** Los contratos de derivados se firmarán de acuerdo con las prácticas contractuales estándares sobre el uso de derivados o de forma particular para los contratos OTC. En todo caso se respetará el artículo 71 del reglamento de planes de pensiones o las normas que en su momento las complementen o desarrollen.

La entidad gestora establecerá los adecuados mecanismos de control interno que permitan verificar que dichas operaciones son apropiadas al objetivo de cobertura o inversión y que dispone de medios y experiencia suficiente para llevar a cabo tal actividad.

5. RIESGOS INHERENTES A LAS INVERSIONES

Las inversiones del Fondo están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores. Por lo tanto, el partícipe debe ser consciente de que el valor liquidativo de la participación puede fluctuar tanto al alza como a la baja.

Dado que el Fondo invierte mayoritariamente en activos de renta fija a medio y largo plazo y activos de renta variable, su nivel de riesgo es moderado. Por lo tanto, el perfil del inversor de este fondo de pensiones debería ser moderado y con un horizonte de inversión mínimo de 3 años.

Los riesgos más destacables del Fondo son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:**

Se medirá a través de la metodología VaR (valor en riesgo). Esta variable cuantifica la variación potencial en el patrimonio por alteraciones en las condiciones de los mercados financieros. En concreto, se realiza una estimación de pérdida / ganancia diaria del fondo y de su índice de referencia. Se trata de una metodología global y que permite la medición conjunta del riesgo de bolsa, tipos de interés y tipos de cambio.

Para el control de este riesgo, se realizará una estimación de pérdida / ganancia diaria del fondo y de su índice de referencia así como del tracking error ex ante (desviación potencial de la rentabilidad del fondo versus la del índice de referencia). Diariamente se comprobará que el riesgo potencial del fondo y/o su desviación potencial respecto al índice de referencia se encuentran dentro de los límites establecidos.

- **Riesgo de Crédito:**

La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de crédito relativo al emisor y/o a la emisión. El riesgo de crédito es el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente al pago del principal y del interés cuando resulten pagaderos. Las agencias de calificación crediticia asignan calificaciones de solvencia a ciertos emisores/emisiones de renta fija para indicar su riesgo crediticio probable. Dado que la inversión en activos de renta fija está en su mayor parte invertida en bonos

públicos y privados del área euro, el riesgo de crédito puede considerarse como reducido.

Con un mayor nivel de detalle:

1.- Se permitirá en términos generales, la inversión en activos de renta fija, depósitos u otros instrumentos análogos cuyo rating sea al menos de grado de inversión o el que en cada momento tenga asignado el Reino de España.

2.- Con independencia de lo anterior, si la calificación del Reino de España se situase por debajo de grado de inversión, sólo se permitirá la inversión en valores emitidos o avalados por el Reino de España, o en aquellos emisores cuyo rating resulte afectado por el de España y no sea inferior a éste.

3.- Ante bajadas sobrevenidas de las calificaciones crediticias de los activos en cartera, la Sociedad Gestora valorará, en interés de sus partícipes y beneficiarios, la conveniencia de su mantenimiento o reconducción. Así, entre otras causas, las posiciones afectadas podrán mantenerse en cartera, siempre y cuando las pérdidas causadas por una venta inmediata de los activos sean mayores que las previsiones de pérdidas al vencimiento de los títulos.

4.- Diversificación de Emisores Individuales:

- a. No se limita la inversión en emisores gubernamentales de países de la UE.
- b. La diversificación en emisores individuales en posiciones de cash y depósitos se limita al 10% del total de inversiones del Fondo.
- c. Cualquier otro emisor individual estará limitado a un máximo del 3% del total de las inversiones.
- d. La inversión en un fondo de inversión será considerado como un emisor individual, salvo para el caso de los fondos inmobiliarios y de capital riesgo, donde se establece que la inversión máxima se limite al 1%.

5.- Diversificación por Sectores:

- a. No se limita la inversión en Deuda Pública de países de la UE.
- b. La inversión en emisores del sector financiero se limita al 50% del total de las inversiones del Fondo.
- c. Para el resto de los sectores (a excepción de Deuda Pública UE y sector Financiero) la inversión en emisores de un sector en particular se limita al 25% del total de las inversiones.

El Rating Medio de la cartera de renta fija ajustado será como mínimo el que tenga en cada momento el Reino de España menos dos escalones. (dos niveles inferiores al rating del Reino de España).

- [Riesgo de contraparte:](#)

En el caso en que la cartera incluya instrumentos financieros derivados no cotizados en mercados organizados de derivados supone el riesgo de que la contraparte incumpla debido a la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen de las operaciones. El control de riesgos diseñado contempla la vigilancia del grado de inversión medio así como la formalización de la operativa en contratos estandarizados (ISDA, CMOF) y la inclusión de cláusulas de colateral.

- [Riesgo divisa:](#)

El Fondo podría invertir una pequeña parte del patrimonio en activos en los que subyace un riesgo de depreciación de la divisa inherente en el activo frente al euro. Sin embargo, dado su reducida participación dentro de la cartera se puede considerar este riesgo como bajo.

- [Riesgo de liquidez:](#)

La Entidad Gestora establecerá un coeficiente de liquidez según las previsiones y los requerimientos de activos líquidos que, contrastadas con las prestaciones, definirán el adecuado nivel de cobertura por parte del Fondo de Pensiones.

- [Riesgo soberano:](#)

El Fondo invierte en activos denominados en euros, pero con emisores de distintas nacionalidades, concentrándose en emisores de la zona euro. El riesgo soberano podría considerarse, por tanto, como muy bajo.

Teniendo en cuenta todos los puntos anteriores podemos considerar que, en su conjunto, se trata de un Fondo de pensiones con riesgo moderado.

6. CRITERIOS DE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE - ISR

La inclusión de criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza) y su integración en la gestión de las inversiones, pueden tener un efecto favorable en los resultados financieros a largo plazo de las empresas y contribuir a un mayor progreso económico y social.

El fondo, insta a la entidad gestora a tomar en consideración los criterios de inversión socialmente responsable en la gestión de sus inversiones basándose en los principios de inversión sostenible y de transparencia en la gestión.

A tal fin, se integran los factores ASG siguiendo como referencia principal los criterios de PRI (Principios de Inversión Responsable impulsados por Naciones Unidas, a los que la Entidad Gestora está adherida).

Así mismo, en la gestión de las inversiones se toma en consideración la Política de Derechos Humanos de la Entidad Gestora, que establece su compromiso por respetar las declaraciones internacionales:

- La Carta Internacional de Derechos Humanos de las Naciones Unidas, que comprende la Declaración Universal de Derechos Humanos.
- La Declaración de la OIT (Organización Internacional del Trabajo) relativa a los principios y derechos fundamentales en el Trabajo.
- Los Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos de las Naciones Unidas.
- Las Líneas Directrices de la OCDE para empresas multinacionales.
- El Pacto Mundial de Naciones Unidas.
- Los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas.

La integración de los criterios ASG en la gestión de las inversiones como principio de actuación es compatible con el establecimiento, en caso de considerarse oportuno, de criterios de exclusión de ciertos activos de la cartera de inversión.

Con carácter general, el fondo manifiesta su oposición a la inversión en empresas o Estados que incurran en prácticas reprobables que vulneren los tratados internacionales como el Pacto Mundial de Naciones Unidas, de los que la Entidad Gestora es firmantes. Del mismo modo, el fondo insta a la Entidad Gestora a no realizar inversiones en armamento controvertido en base a la Política en materia de defensa de la Entidad.

El análisis ASG tiene vocación de aplicación en la totalidad de los activos de la cartera y de mejora constante a medio-largo plazo. Para conseguirlo, la Entidad gestora cuenta con el apoyo de proveedores ASG para establecer la definición de los criterios, la mejor metodología y los procedimientos necesarios para llevarla a cabo. También participa en foros y grupos de trabajo ASG, en coordinación con el resto de las empresas del Grupo y colaborando en los desarrollos normativos que se están planteando a nivel internacional como el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea.

El fondo es propietario activo de las inversiones y en base a la norma de voto y a la norma de actividad de diálogo de la Entidad Gestora, se ejercen los derechos que de ello se deriven, especialmente en los ámbitos marcados por los PRI:

- Participación de forma directa o indirecta en foros y grupos de trabajo que persigan promover el diálogo con los gestores de activos y empresas en las que se invierte, pudiendo llegar a desinvertir en caso de incompatibilidad con los aspectos expresados previamente.
- Ejercicio de los derechos políticos de las posiciones en renta variable propias de forma directa o delegada en la Entidad Gestora y acudir a las juntas generales de accionistas votando con un sentido de voto PRI.

7. SUPERVISIÓN Y SEGUIMIENTO DEL CUMPLIMIENTO DE ESTOS PRINCIPIOS

De conformidad con el artículo 69.4, letra e), del Reglamento, la Entidad Gestora del Fondo cuenta con sistemas de control y seguimiento del cumplimiento de los principios de inversión establecidos en esta Política de Inversión.

En particular, los procesos de control incorporan la monitorización de los límites legales de inversión y diversificación, el seguimiento de las inversiones en relación con los criterios fijados en esta Política de Inversión –incluyendo la calificación de solvencia de dichas inversiones–, el comportamiento de las inversiones realizadas respecto a los índices de referencia fijados y la adaptación de dichas inversiones a los criterios establecidos en la normativa en vigor.

A efectos de que la Comisión de Control del Fondo pueda llevar un ordenado seguimiento de las inversiones y del cumplimiento de los referidos principios de inversión, la Entidad Gestora emitirá periódicamente informes de gestión del Fondo.

La entidad gestora realiza un seguimiento periódico de la cartera de activos con el objetivo de asegurar el correcto cumplimiento de los principios establecidos en el Mandato de Gestión incluido en la presente Declaración de Política de Inversión:

- a)** Control del cumplimiento de los porcentajes de inversión.
- b)** Control del cumplimiento nivel de calidad crediticia.
- c)** Control de los límites de duración establecidos.
- d)** Control de la exposición a divisas.
- e)** Control del uso de derivados y de los niveles de cobertura y apalancamiento.
- f)** Control de las diferentes magnitudes de riesgo definidas.
- g)** Reporting periódico a los diferentes órganos y niveles de supervisión de la Entidad Gestora y comunicación a la entidad depositaria de la situación de cada uno de los indicadores en la cartera del fondo.

8. PERÍODO DE VIGENCIA DE LA POLÍTICA DE INVERSIONES

De conformidad con el artículo 69.4, letra f), del Reglamento, la Comisión de Control del Fondo ha aprobado esta Política de Inversiones, a propuesta de la Entidad Gestora, manifestando que se mantendrá en vigor de forma indefinida, salvo decisión expresa en contrario de la Comisión de Control.

Asimismo, esta Política de Inversiones será revisada periódicamente por la Comisión de Control del Fondo (teniendo en cuenta, especialmente, lo dispuesto en el punto 5 de esta Política de Inversiones sobre los riesgos extra financieros) y, en todo caso, cuando se produzcan cambios significativos en los mercados financieros que así lo aconsejen, por adaptación a los correspondientes cambios normativos, así como por cualquier conclusión que pudiera derivar de la Revisión Financiero Actuarial del plan o los planes de pensiones que se integran o se integrarán en el Fondo.

■ Política de Inversiones: ESTRATEGIA ANUAL

La Estrategia del fondo y el índice de referencia o benchmark a seguir se comunicará, de forma ordinaria, anualmente y cuando fuera necesario si las circunstancias de mercado así lo aconsejaran.

A efectos operativos, el cambio de Estrategia o de benchmark anual comunicados por la Gestora en diciembre, a aplicar en el siguiente año, que no reciban manifestación en contra de ningún miembro de la Comisión de Control en un plazo de 10 días se considerarán aplicables hasta ser ratificados debidamente en acta en la siguiente reunión de la Comisión de Control.

Se hace constar que **la fecha de inicio de aplicación de esta Política de Inversiones será el día 1 de abril de 2022**. Cualquier modificación de la misma se aprobará a través de acta de la Comisión de Control y modificación de este texto.

A los efectos legales oportunos, en nombre y representación de la Comisión de Control del Fondo, firman a continuación el Presidente y el Secretario de la Comisión de Control del Fondo, en València, en la fecha de la firma.

D. José Manuel García Layunta
Vicepresidente de la Comisión de Control

D. David Alfonso Jarque
Secretario de la Comisión de Control