

PENSIOVAL VII, FONS DE PENSIONS

1. POLÍTICA D'INVERSIÓ DE LA GENERALITAT VALENCIANA: PENSIOVAL VII, FONS DE PENSIONS

Aquest document té per objecte desplegar el contingut, en els seus aspectes de caràcter tècnic, de la Declaració dels principis de la política d'inversió del fons de pensions "PENSIOVAL VII FP", elaborada per la Comissió de Control, amb la col·laboració de l'entitat gestora, VidaCaixa S.A.U. d'Assegurances i Reassegurances (d'ara en avant l'entitat gestora), en compliment del que disposa l'article 69.4 del Reial decret 304/2004, de 20 de febrer, pel qual s'aprova el Reglament de plans i fons de pensions (d'ara en avant el Reglament), que resulta, per tant, consubstancial a aquesta.

L'objectiu estratègic de la política d'inversions del pla és preservar la riquesa generada maximitzant la rendibilitat a llarg termini ajustada al risc que siga raonable assumir a cada moment en els mercats financers, a través d'una cartera d'inversions diversificada, coherent amb el perfil de riscos dels partícips, d'elevada liquiditat, generadora de flux de caixa suficient per al pagament de les prestacions dels beneficiaris i que respecte tant els límits de riscos establits com les restriccions legals vigents.

El pla s'integra en un fons amb vocació inversora de renda fixa mixta dins de les categories d'INVERCO. Aquest perfil de risc moderat està aconsellat per les variables biomètriques del col·lectiu i la seua voluntat de risc manifestada.

D'acord amb el que estableix el Reial decret 62/2018, de 9 de febrer, pel qual es reforma el Reglament de plans i fons de pensions (Reial decret 304/2004, de 20 de febrer), la classificació del fons de pensions als efectes exclusius de determinació de la comissió de gestió és de renda fixa mixta.

La rendibilitat esperada anual per a aquest objectiu estratègic és superar l'índex de referència en vigor i amb l'objectiu de batre l'IPC anual a llarg termini.

Per a aconseguir els objectius estratègics es prendran decisions estratègiques. Les decisions estratègiques estaran relacionades amb l'elecció del nivell de risc, l'elecció de les fonts de risc i l'elecció de les classes d'actius en les quals invertir.

Per a aconseguir els objectius estratègics es prendran també decisions tàctiques. Les decisions tàctiques estaran relacionades amb la selecció d'actius (*security selection*) i de quan i quant comprar i vendre a cada moment (*market timing*). Aquestes decisions tàctiques hauran d'estar basades en anàlisi fonamental econòmica, financera, creditícia i sectorial dels valors seleccionats.

Es considera també com a part fonamental i integral de la política d'inversions del pla evitar que les decisions tàctiques posen en perill els objectius estratègics. Per a això s'estableixen una sèrie de límits operatius i de risc que s'analitzaran posteriorment.

Els OBJECTIUS ESTRATÈGICS de la política d'inversions són responsabilitat de la Comissió de Control del Pla. També és responsabilitat de la Comissió de Control evitar que les decisions tàctiques posen en perill els objectius estratègics.

Les decisions tàctiques són responsabilitat del gestor del fons i han d'estar emmarcades en un mandat de gestió.

2. COL·LOCACIÓ ESTRATÈGICA D'ACTIUS RESPECTE A LA NATURALESA I DURACIÓ DELS COMPROMISOS.

■ MANDAT DE GESTIÓ

- Renda fixa i tresoreria:

El fons inverteix principalment en actius de renda fixa i tresoreria denominats en euros i composta per actius de deute emesos o avalats per entitats públiques amb una qualificació creditícia de "grau d'inversió" o la del Regne d'Espanya en cas de ser menor, i privada de països pertanyents a l'OCDE, països emergents i organismes supranacionals en els quals aquests països s'integren. Per a aquests últims la qualificació creditícia podrà ser inferior a "grau d'inversió".

La duració financera de la cartera estarà entre 1,5 i 5 anys.

La composició del fons variarà en funció de l'evolució dels mercats financers internacionals, i de les condicions macroeconòmiques a escala global, bàsicament, moviments dels tipus d'interés a curt, mitjà i llarg termini.

- **Renda variable:**

El patrimoni invertit en actius de renda variable no pot excedir el 30 % d'aquest, amb un punt central i estratègic del 25 %. Aquests actius de renda variable estaran cotitzats en mercats organitzats de països de l'OCDE. Dins de cada sector el fons inverteix principalment en valors de renda variable d'alta capitalització borsària i elevada liquiditat, i, minoritàriament, en valors de petita capitalització.

La renda variable podrà cobrir-se en part o íntegrament en funció de l'evolució dels mercats financers, principalment a través de futurs i opcions financeres.

- **Inversions alternatives:**

El fons podrà invertir en altres actius, considerats com a aptes per la legislació vigent a cada moment, diferents a renda fixa, renda variable o tresoreria, sempre que no modifiqui substancialment el perfil de risc del fons definit en aquesta política.

Així, es podrà invertir en accions o participacions de fons de capital privat, immobiliaris, *hedge funds* (fons d'inversió lliure), infraestructures, energies alternatives, IIC de retorn absolut.

En aquests actius, la Comissió de Control requereix a la gestora que vigile el compliment de la normativa ISR i que tinga cura d'evitar fons voltor i altres inversions a fi d'evitar que posen al límit el compliment dels pactes internacionals sobre ISR / ASG.

- **Derivats financers (detall en punt específic):**

L'ús d'instruments derivats tindrà com a finalitat exclusiva la cobertura i/o inversió, en cap cas ni com a especulació ni com a palanquejament. A aquest efecte, l'entitat disposa d'una política aprovada pel consell d'administració de l'entitat en què es regula l'ús d'aquesta mena d'instruments, a més d'un *reporting* mensual sobre l'ús d'aquests i els seus efectes en les carteres.

- **Divises:**

Encara que no és un actiu en si, és important constatar que és un element important en la gestió de les inversions.

El risc divisa USD (dòlar) es cobrirà en un 50 %, que podrà variar del 0 % al 100 % depenent de la visió dels mercats de l'entitat gestora.

Per al càlcul de l'índex de referència, aquells índexs el subjacent dels quals no siga en euros seran transformats a euros com a moneda base per a calcular-lo. No obstant això, s'aplicarà una cobertura del 50 % per a l'USD, tenint en compte el subjacent de l'índex de referència. Al *benchmark* esmentat se li afegirà l'efecte del cost dels *forwards* en el seu càlcul diari, per mitjà de la inclusió dels punts *forwards* per a l'USD.

■ **RESUM: Distribució de les inversions:**

La distribució de les inversions del fons de pensions quant a la composició de la cartera d'actius en la qual s'inverteix el patrimoni d'aquest s'haurà de situar, amb caràcter general, dins dels següents límits:

Classe d'actiu	Nivell objectiu	Rang d'exposició
Renda fixa	64 %	30 % - 80 %
Renda variable	25 %	5 % - 30 %
Actius alternatius	9 %	0 % - 15 %
Tresoreria	2 %	0 % - 20 %

3. ACTIUS I RESTRICCIONS

El mandat de gestió definit en el punt anterior implica que el fons podrà aconseguir exposició a les diferents classes d'actius bé a través de la inversió directa (accions, ADR, títols de deute, pactes de recompra, depòsits, instruments del mercat monetari no cotitzats que siguen líquids, etc.) o bé de manera indirecta a través de la inversió en accions o participacions d'institucions d'inversió col·lectiva "IIC" de gestió activa o passiva (inclosos fons índex i ETF o fons cotitzats), instruments financers derivats (futurs i opcions sobre accions, índexs borsaris, bons, tipus d'interés, etc.) i/o qualsevol altre vehicle previst en la legislació vigent.

Quant als instruments financers derivats, el fons, a l'empara de l'article 71 de l'RPFP, podrà operar tant amb aquells que estiguen negociats en mercats organitzats, amb la finalitat de cobertura i com a inversió; com amb uns altres no contractats en mercats organitzats de derivats, amb la finalitat de cobertura o la consecució d'un objectiu concret de rendibilitat. No es considerarà palanquejament del fons sempre que aquest es mantinga dins dels rangs d'inversió establits.

El fons de pensions estarà majoritàriament invertit en actius denominats en euros, i l'exposició a divises diferents serà gestionada activament.

■ **Restriccions respecte a ACTIUS:**

- No és possible incorporar accions preferents.
 - No és possible invertir en actius o drets immobiliaris directes.
 - No s'autoritza la inversió en CatBonds o bons catastròfics i de reassurances.
 - No s'autoritza la inversió en *commodities* alimentàries.
 - La renda variable emergent s'haurà d'incorporar diversificada mitjançant fons d'inversió o vehicles de baix cost (ETF per exemple) que representen fefaentment el tipus de risc que es vol incorporar a la cartera.
 - Es podrà invertir en IIC de gestió alternativa, immobiliària, capital privat, *hedge funds* (fons d'inversió lliure), infraestructures, energies alternatives, actius ISR sempre que siguin UCIT III o superior, siguin líquids i presenten valoració regular, almenys trimestral.
- **Qualsevol altra inversió en actius requerirà:**
- **justificació prèvia de la idoneïtat de la inversió pel gestor.**
 - **l'autorització expressa de la Comissió de Control o de qui aquesta delegue.**

4. INSTRUMENTS DERIVATS, ACTIUS ESTRUCTURATS I NO NEGOCIATS

Instruments derivats com a opcions, futurs i operacions de permuta financera (*swaps*) estan permesos com una possible inversió addicional dins dels límits legals

establits en el reglament de plans de pensions o les normes que en el seu moment el complementen o despleguen.

Els instruments derivats hauran de seguir els següents criteris:

- a)** Els derivats seran utilitzats exclusivament amb la finalitat de cobertura o inversió, dins dels límits per a cada categoria d'actius establits en aquest mandat, i els impostos per la legislació vigent.
- b)** Derivats sobre divisa, així com *swaps* sobre divises, estan admesos.
- c)** L'ús de derivats està permès sota la condició que hi haja prou liquiditat garantida per a les transaccions. El palanquejament de la cartera no està autoritzat, excepte autorització expressa per part de la Comissió de Control del Fons. Per al còmput de la liquiditat necessària per a cobrir el nominal dels futurs i evitar el palanquejament de la cartera, es considerarà la tresoreria i actius de renda fixa amb termini residual fins als 18 mesos.
- d)** Els contractes de derivats se signaran d'acord amb les pràctiques contractuals estàndards sobre l'ús de derivats o de manera particular per als contractes OTC. En tot cas, s'haurà de respectar l'article 71 del Reglament de plans de pensions o les normes que en el seu moment el complementen o despleguen.

L'entitat gestora haurà d'establir els mecanismes de control intern adequats que permeten verificar que aquestes operacions són apropiades a l'objectiu de cobertura o inversió i que disposa de mitjans i experiència suficient per a dur a terme aquesta activitat.

5. RISCOS INHERENTS A LES INVERSIONS

Les inversions del fons estan subjectes a les fluctuacions del mercat i altres riscos inherents a la inversió en valors. Per tant, el partícip ha de ser conscient que el valor liquidatiu de la participació pot fluctuar tant a l'alça com a la baixa.

Atés que el fons inverteix majoritàriament en actius de renda fixa a mitjà i llarg termini i actius de renda variable, el seu nivell de risc és moderat. Per tant, el perfil de l'inversor d'aquest fons de pensions hauria de ser moderat i amb un horitzó d'inversió mínim de 3 anys.

Els riscos més destacables del fons són els següents:

- [Risc de mercat:](#)

Es mesurarà a través de la metodologia VaR (valor en risc). Aquesta variable quantifica la variació potencial en el patrimoni per alteracions en les condicions dels mercats financers. En concret, es fa una estimació de pèrdua/guany diari del fons i del seu índex de referència. Es tracta d'una metodologia global i que permet el mesurament conjunt del risc de borsa, tipus d'interés i tipus de canvi.

Per al control d'aquest risc, es realitzarà una estimació de pèrdua / guany diari del fons i del seu índex de referència, així com del *tracking error ex-ante* (desviació potencial de la rendibilitat del fons *versus* la de l'índex de referència). Diàriament es comprovarà que el risc potencial del fons i/o la seua desviació potencial respecte a l'índex de referència es troben dins dels límits establits.

- [Risc de crèdit:](#)

La inversió en actius de renda fixa comporta un risc de crèdit relatiu a l'emissor i/o a l'emissió. El risc de crèdit és el risc que l'emissor no pugui fer front al pagament del principal i de l'interés quan resulten pagables. Les agències de qualificació creditícia assignen qualificacions de solvència a uns certs emissors/emissions de renda fixa per a indicar el seu risc creditici probable. Atés que la inversió en actius de renda fixa està en la seua major part invertida en bons públics i privats de l'àrea euro, el risc de crèdit pot considerar-se com a reduït.

Amb un major nivell de detall:

- 1.- Es permetrà, en termes generals, la inversió en actius de renda fixa, depòsits o altres instruments anàlegs el ràting dels quals siga almenys de grau d'inversió o el que a cada moment tinga assignat el Regne d'Espanya.

2.- Amb independència d'això, si la qualificació del Regne d'Espanya se situara per davall de grau d'inversió, només es permetrà la inversió en valors emesos o avalats pel Regne d'Espanya, o en aquells emissors el ràting dels quals resulte afectat pel d'Espanya i no siga inferior a aquest.

3.- Davant baixades sobrevingudes de les qualificacions creditícies dels actius en cartera, la societat gestora haurà de valorar, en interès dels seus partícips i beneficiaris, la conveniència del seu manteniment o reconducció. Així, entre altres causes, les posicions afectades podran mantindre's en cartera, sempre que les pèrdues causades per una venda immediata dels actius siguen majors que les previsions de pèrdues al venciment dels títols.

4.- Diversificació d'emissors individuals:

- a. No es limita la inversió en emissors governamentals de països de la UE.
- b. La diversificació en emissors individuals en posicions de *cash* i depòsits es limita al 10 % del total d'inversions del fons.
- c. Qualsevol altre emissor individual estarà limitat a un màxim del 3 % del total de les inversions.
- d. La inversió en un fons d'inversió serà considerada com un emissor individual, excepte per al cas dels fons immobiliaris i de capital de risc, en què s'estableix que la inversió màxima es limite a l'1 %.

5.- Diversificació per sectors:

- a. No es limita la inversió en deute públic de països de la UE.
- b. La inversió en emissors del sector financer es limita al 50 % del total de les inversions del fons.
- c. Per a la resta dels sectors (a excepció de deute públic UE i sector financer), la inversió en emissors d'un sector en particular es limita al 25 % del total de les inversions.

El ràting mitjà de la cartera de renda fixa ajustat serà com a mínim el que tinga a cada moment el Regne d'Espanya menys dos escalons. (dos nivells inferiors al ràting del Regne d'Espanya).

- **Risc de contrapart:**

En el cas en què la cartera incloga instruments financers derivats no cotitzats en mercats organitzats de derivats, suposa el risc que la contrapart incomplisca a causa de la inexistència d'una cambra de compensació que s'interpose entre les parts i assegure el bon curs de les operacions. El control de riscos dissenyat preveu la vigilància del grau d'inversió mitjà, així com la formalització de l'operativa en contractes estandarditzats (ISDA, CMOF) i la inclusió de clàusules de col·lateral.

- **Risc divisa:**

El fons podria invertir una xicoteta part del patrimoni en actius en els quals subjau un risc de depreciació de la divisa inherent en l'actiu davant de l'euro. No obstant això, atesa la seua reduïda participació dins de la cartera, es pot considerar aquest risc com a baix.

- **Risc de liquiditat:**

L'entitat gestora haurà d'establir un coeficient de liquiditat segons les previsions i els requeriments d'actius líquids que, contrastats amb les prestacions, definiran l'adequat nivell de cobertura per part del fons de pensions.

- **Risc sobirà:**

El fons inverteix en actius denominats en euros, però amb emissors de diferents nacionalitats, concentrant-se en emissors de la zona euro. El risc sobirà podria considerar-se, per tant, molt baix.

Tenint en compte tots els punts anteriors, podem considerar que, en el seu conjunt, es tracta d'un fons de pensions amb risc moderat.

6. CRITERIS D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE - ISR

La inclusió de criteris ASG (ambientals, socials i de governança) i la seua integració en la gestió de les inversions poden tindre un efecte favorable en els resultats financers a llarg termini de les empreses i contribuir a un major progrés econòmic i social.

El fons insta l'entitat gestora a prendre en consideració els criteris d'inversió socialment responsable en la gestió de les seues inversions basant-se en els principis d'inversió sostenible i de transparència en la gestió.

Amb aquesta finalitat, s'integren els factors ASG seguint com a referència principal els criteris de PRI (principis d'inversió responsable impulsats per Nacions Unides, als quals l'entitat gestora està adherida).

Així mateix, en la gestió de les inversions es pren en consideració la política de drets humans de l'entitat gestora, que estableix el seu compromís per respectar les declaracions internacionals:

- La Carta Internacional de Drets Humans de les Nacions Unides, que comprén la Declaració Universal de Drets Humans.
- La Declaració de l'OIT (Organització Internacional del Treball) relativa als principis i drets fonamentals en el treball.
- Els Principis rectors sobre les empreses i els drets humans de les Nacions Unides.
- Les Línies directrius de l'OCDE per a empreses multinacionals.
- El Pacte Mundial de Nacions Unides.
- Els Objectius de Desenvolupament Sostenible de Nacions Unides.

La integració dels criteris ASG en la gestió de les inversions com a principi d'actuació és compatible amb l'establiment, en cas de considerar-se oportú, de criteris d'exclusió d'uns certs actius de la cartera d'inversió. Amb caràcter general, el fons manifesta la seua oposició a la inversió en empreses o estats que incórreguen en pràctiques reprovables que vulneren els tractats internacionals com el Pacte Mundial de Nacions Unides, dels quals l'entitat gestora és signant. De la mateixa manera, el fons insta l'entitat gestora a no fer inversions en armament controvertit sobre la base de la política en matèria de defensa de l'entitat.

L'anàlisi ASG té vocació d'aplicació en la totalitat dels actius de la cartera i de millora constant a mitjà-llarg termini. Per a aconseguir-ho, l'entitat gestora compta amb el suport de proveïdors ASG per a establir la definició dels criteris, la millor metodologia i els procediments necessaris per a dur-la a terme. També participa en fòrums i grups de treball ASG, en coordinació amb la resta de les empreses del grup i

col·laborant en els desplegaments normatius que s'estan plantejant a escala internacional com el Pla d'acció de finances sostenibles de la Comissió Europea.

El fons és propietari actiu de les inversions, i sobre la base de la norma de vot i la norma d'activitat de diàleg de l'entitat gestora s'exerceixen els drets que se'n deriven, especialment en els àmbits marcats pels PRI:

- Participació de manera directa o indirecta en fòrums i grups de treball que busquen promoure el diàleg amb els gestors d'actius i empreses en les quals s'inverteix, en què es podrà arribar a desinvertir en cas d'incompatibilitat amb els aspectes expressats abans.
- Exercici dels drets polítics de les posicions en renda variable pròpies de manera directa o delegada en l'entitat gestora i acudir a les juntes generals d'accionistes votant amb un sentit de vot PRI.

7. SUPERVISIÓ I SEGUIMENT DEL COMPLIMENT D'AQUESTS PRINCIPIS

De conformitat amb l'article 69.4, lletra e, del Reglament, l'entitat gestora del fons compta amb sistemes de control i seguiment del compliment dels principis d'inversió establits en aquesta política d'inversió.

En particular, els processos de control incorporen el monitoratge dels límits legals d'inversió i diversificació, el seguiment de les inversions en relació amb els criteris fixats en aquesta política d'inversió —incloent-hi la qualificació de solvència d'aquestes inversions—, el comportament de les inversions realitzades respecte als índexs de referència fixats i l'adaptació d'aquestes inversions als criteris establits en la normativa en vigor.

Per tal que la Comissió de Control del Fons pugui fer un seguiment ordenat de les inversions i del compliment dels principis d'inversió esmentats, l'entitat gestora haurà d'emetre periòdicament informes de gestió del fons.

L'entitat gestora fa un seguiment periòdic de la cartera d'actius amb l'objectiu d'assegurar el correcte compliment dels principis establits en el mandat de gestió inclòs en aquesta declaració de política d'inversió:

- a) Control del compliment dels percentatges d'inversió.
- b) Control del compliment nivell de qualitat creditícia.
- c) Control dels límits de duració establits.
- d) Control de l'exposició a divises.
- e) Control de l'ús de derivats i dels nivells de cobertura i palanquejament.
- f) Control de les diferents magnituds de risc definides.
- g) *Reporting* periòdic als diferents òrgans i nivells de supervisió de l'entitat gestora i comunicació a l'entitat depositària de la situació de cadascun dels indicadors en la cartera del fons.

8. PERÍODE DE VIGÈNCIA DE LA POLÍTICA D'INVERSIONS

De conformitat amb l'article 69.4, lletra f, del Reglament, la Comissió de Control del Fons ha aprovat aquesta política d'inversions, a proposta de l'entitat gestora, manifestant que es mantindrà en vigor de manera indefinida, excepte decisió expressa en contra de la Comissió de Control.

Així mateix, aquesta política d'inversions haurà de ser revisada periòdicament per la Comissió de Control del Fons (tenint en compte, especialment, el que disposa el punt 5 d'aquesta política d'inversions sobre els riscos extra financers) i, en tot cas, quan es produïsquen canvis significatius en els mercats financers que així ho aconsellen, per adaptació als corresponents canvis normatius, així com per qualsevol conclusió que poguera derivar de la revisió financera actuarial del pla o els plans de pensions que s'integren o s'integraran en el fons.

■ Política d'inversions: ESTRATÈGIA ANUAL

L'estratègia del fons i l'índex de referència o *benchmark* que s'ha de seguir es comunicarà, de manera ordinària, anualment i quan fora necessari si les circumstàncies de mercat així ho aconsellaren.

A efectes operatius, els canvis d'estratègia o de *benchmark* anual comunicats per la gestora al desembre, que s'han d'aplicar en el següent any, que no reben manifestació en contra de cap membre de la Comissió de Control en un termini de 10 dies, es consideraran aplicables fins a ser ratificats degudament en acta en la següent reunió de la Comissió de Control.

Es fa constar que **la data d'inici d'aplicació d'aquesta política d'inversions serà el dia 1 d'abril de 2022**. Qualsevol modificació d'aquesta s'haurà d'aprovar a través d'acta de la Comissió de Control i modificació d'aquest text.

Als efectes legals oportuns, en nom i representació de la Comissió de Control del Fons, signen a continuació el president i el secretari de la Comissió de Control del Fons, en València, en la data de la signatura.

Sr. José Manuel García Layunta
Vicepresident de la Comissió de Control

Sr. David Alfonso Jarque
Secretari de la Comissió de Control