

FONDEMPLEO CAJA ESPAÑA, FP

Declaración comprensiva de los principios de la política de inversión (DPPI) y Mandato de Gestión

Índice

1. Introducción
2. Características y objetivos del Fondo
3. Colocación estratégica de activos y criterios empleados para la selección de las inversiones
4. Mandato de Gestión
5. Riesgos inherentes a las inversiones y métodos de medición de riesgos
6. Procesos de control de riesgos
7. Supervisión y seguimiento de la DPPI
8. Vigencia de DPPI

ANEXO 1. BENCHMARK

ANEXO 2. COMISIÓN DE GESTIÓN

ANEXO 3. CÁLCULO TÉCNICO DEL TRACKING ERROR EX-ANTE

1. Introducción

Este documento de DECLARACIÓN DE PRINCIPIOS DE POLÍTICA DE INVERSIONES (en adelante DPPI) del fondo de pensiones del sistema de empleo FONDEMPLEO CAJA ESPAÑA, FP (en adelante el FONDO) incluye los cambios aprobados por la Comisión de Control y recogidos en el Acta 1.2021 de fecha 3 de febrero de 2021.

En cumplimiento del mandato legal contenido en el artículo 69.3 del RD 304/2004, la Comisión de Control del FONDO, con la participación de la Entidad Gestora del FONDO, elabora la presente Declaración de los Principios de la Política de Inversión.

El horizonte temporal de vigencia de esta DPPI es el largo plazo aunque podrá ser modificado o actualizado en función de:

- cambios en las características, composición y aversión al riesgo del colectivo de partícipes y beneficiarios del Plan asociado al FONDO,
-
- cambios legales futuros que puedan afectar al colectivo o al FONDO
- los resultados financieros efectivamente obtenidos
- la evolución de las rentabilidades esperadas y riesgos de las inversiones en los mercados financieros

La gestión de las inversiones del FONDO estará encomendada a personas con la adecuada cualificación y experiencia profesional.

Los activos del FONDO estarán invertidos en inversiones aptas y de acuerdo a los principios de seguridad, rentabilidad, diversificación y congruencia de plazos, adecuados a las finalidades establecidas en la Política de Inversión y a las disposiciones legales sobre el régimen financiero de los Fondos de Pensiones, y siempre en interés de los partícipes y beneficiarios de los Planes de Pensiones en él integrados.

En todo caso se respetarán las normas establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2002, Texto Refundido de la Ley Reguladora de Planes y Fondos de Pensiones, así como en el Real Decreto 304/2004, Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones y posteriores revisiones y modificaciones de esta normativa, tanto en vigencia como futuras.

2. Características y objetivos del Fondo

A la fecha de elaboración de esta DPPI el FONDO está constituido por un único plan (Fondempleo Caja España, PP, en adelante "el PLAN")

Este PLAN se configura como una institución de previsión de carácter privado voluntario y libre que, en razón de sus sujetos constituyentes, se encuadra en la modalidad de sistema de empleo y, en razón de sus obligaciones estipuladas, es un Plan Mixto, de aportación definida para la contingencia de jubilación y de prestación y aportación definidas para las contingencias de fallecimiento e invalidez.

De acuerdo con las previsiones legales, los compromisos derivados del régimen de aportación definida, consistirán en los devengos económicos resultantes de los derechos consolidados que puedan alcanzarse, en función de las contingencias cubiertas, sin que exista un compromiso de cuantía de prestaciones, sino más bien, un objetivo de tendencia en torno al que puedan situarse las prestaciones que alcance el colectivo, conjugando la seguridad/riesgo/estabilidad con el posible rendimiento de los fondos.

De la consideración de los diferentes marcos referenciales sobre la posible evolución futura de las variables, la Comisión de Control estima como más acorde a las características del PLAN, el establecimiento de un objetivo de tendencia a medio-largo plazo, derivado de la búsqueda de una rentabilidad que maximice la inversión, debiendo entenderse este objetivo exclusivamente como un referente de actuación, sin que, en ningún caso, pueda ser interpretado como un compromiso colectivo o individual de partícipes y beneficiarios, cuyos derechos y evolución futura, en última instancia, dependerán también de sus características particulares. El no alcanzar este objetivo no implicará un incumplimiento de la Política de Inversión del Fondo.

El objetivo estratégico del Fondo de Pensiones se definen en función de las características del colectivo de partícipes y beneficiarios y de sus expectativas de rentabilidad-riesgo (el PERFIL DE RIESGO del colectivo).

El PERFIL DE RIESGO aceptado por los partícipes y beneficiarios del FONDO consiste en proteger el patrimonio generado y hacerlo crecer en el tiempo de forma ordenada, a través de una cartera de inversiones diversificada, 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 PERFIL DE RIESGO queda representado por cuatro variables.

1. Rentabilidad esperada
2. Riesgo aceptado
3. Plazo para conseguir las rentabilidades objetivo
4. Tolerancia a la no consecución de la rentabilidad esperada y los riesgos aceptados

Estas variables quedan caracterizadas de la siguiente forma:

1. La rentabilidad esperada anual para el PERFIL DE RIESGO del FONDO es el tipo de interés sin riesgo trimestral (representado por el EURÍBOR 3 MESES) más 150 puntos básicos (aproximadamente) en términos de rentabilidad neta (después de gastos). Debido a la convergencia a largo plazo del EURÍBOR 3 MESES con el IPC, se podría afirmar que la expectativa de rentabilidad

(después de gastos) a largo plazo es superar el IPC en 150 puntos básicos aproximadamente. Para caracterizar esta rentabilidad esperada se constituirá un BENCHMARK -o cartera de referencia- adecuadamente diversificada.

2. El riesgo aceptado para este PERFIL DE RIESGO, medido en términos de volatilidad anualizada para una sigma de la distribución normal de probabilidades, estará en un nivel máximo alrededor del 7%. Para caracterizar este nivel de riesgo se constituirá un BENCHMARK -o cartera de referencia- adecuadamente diversificada.
3. El plazo para la consecución de los objetivos estratégicos será medio-largo. No obstante, el plazo para la evaluación de los objetivos alcanzados, en circunstancias ordinarias, será anual. Esto significa que, de forma ordinaria, se revisará anualmente la adecuación del BENCHMARK -o cartera de referencia- a los objetivos de rentabilidad y riesgo del Fondo.
4. La tolerancia a la no consecución de la rentabilidad esperada y los riesgos aceptados se caracterizará a través de un límite de desviación frente a BENCHMARK -o cartera de referencia-. Este límite se denomina técnicamente límite de TRACKING ERROR EX ANTE y su nivel se establece en un 2% (una sigma, anualizado).

Las decisiones de inversión del FONDO no contemplan la valoración de los distintos los riesgos extrafinancieros (éticos, sociales, medioambientales y de buen gobierno) según acuerdo de la Comisión de Control de 23 de febrero de 2012.

3. Colocación estratégica de activos y criterios empleados para la selección de las inversiones

El PERFIL DE RIESGO aceptado por los partícipes y beneficiarios del FONDO consiste en proteger el patrimonio generado y hacerlo crecer en el tiempo de forma ordenada. Este PERFIL DE RIESGO es coherente con una estructura de inversiones donde:

- La parte asociada a la protección del ahorro se invierta en una cartera de renta fija diversificada, de elevada liquidez, con riesgo de crédito controlado, sin riesgo divisa y generadora de flujo de caja suficiente para el pago de las eventuales prestaciones a los beneficiarios.
- Y la parte asociada a la generación de riqueza futura se invierta en una cartera de renta variable de elevada liquidez y diversificada internacional y sectorialmente.

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 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 de la Entidad Gestora del Fondo y están enmarcadas en un Mandato de Gestión que se desarrolla en el capítulo 4 de este documento.

4. Mandato de Gestión

Para enmarcar las decisiones tácticas responsabilidad de la Entidad Gestora y que éstas no pongan en peligro las decisiones estratégicas de la Comisión de Control, se establecen una serie de elementos técnicos que constituyen del MANDATO DE GESTIÓN. Son los siguientes:

1. BENCHMARK
2. TRACKING ERROR EX-ANTE
3. Límites de exposición y de riesgo
4. Catálogo de productos en los que se puede invertir
5. Restricciones relativas a costes, intermediarios, comisiones y rotaciones

El BENCHMARK representa tres de las cuatro variables definidas para los objetivos estratégicos del FONDO: rentabilidad esperada, riesgo asumido y plazo para conseguirlos. Para caracterizar la cuarta variable -tolerancia a la no consecución de la rentabilidad esperada y los riesgos aceptados- se ha establecido un límite máximo de desviación respecto al riesgo del benchmark. A esta medida se la denomina técnicamente TRACKING ERROR EX ANTE.

Las decisiones tácticas del Gestor generarán rentabilidades o pérdidas suplementarias a las de la estrategia. En ningún caso, las decisiones tácticas del Gestor podrán poner en peligro la estrategia. Se establecen mecanismos complementarios para el control de las decisiones tácticas. Son los siguientes:

- Límites de exposición y de riesgo
- Catálogo de productos en los que se puede invertir
- Restricciones relativas a costes, intermediarios, comisiones y rotaciones

Todos estos elementos constituyen el MANDATO DE GESTIÓN y se van a analizar en este capítulo.

4.1. BENCHMARK

Para facilitar la gestión a la Entidad Gestora la Comisión de Control a trasladado los objetivos estratégicos del FONDO a un BENCHMARK. El benchmark es una herramienta de gestión. Consiste en una cartera virtual de activos financieros que representa y refleja con precisión los objetivos estratégicos de rentabilidad esperada, riesgo asumido y plazo para conseguirlos.

El benchmark ayuda al gestor a:

- Comparar y evaluar la rentabilidad efectivamente obtenida frente a la del benchmark (la estrategia)
- Medir y controlar los riesgos asumidos
- Verificar la no vulneración de los límites establecidos.

El BENCHMARK del FONDO tiene las siguientes características:

- Es un BENCHMARK revisable. La Comisión de Control podrá modificar el BENCHMARK cuando lo considere adecuado en función de las modificaciones, evolución y matizaciones que se tengan que realizar de los objetivos estratégicos.
- Las modificaciones en la composición del BENCHMARK tienen que ser comunicadas a la Entidad Gestora por parte de la Comisión de Control con un margen de tiempo razonable para su adecuada implementación.
- Es un BENCHMARK estático lo que significa que los pesos de sus componentes son siempre fijos independientemente de la revalorización o pérdida que estos tuvieran. Por ejemplo, si el peso en bolsa japonesa es un 4%, aunque la bolsa japonesa suba proporcionalmente más que el resto de los componentes, el peso de la bolsa japonesa en el benchmark siempre será un 4% (hasta su eventual revisión).
- Los índices o referencias que compongan el BENCHMARK han de ser públicos, transparentes, representativos y replicables.
- El cálculo de la rentabilidad del BENCHMARK se realizará a partir de datos diarios de rentabilidad de sus componentes.

En el ANEXO I de esta DPPI se recoge el BENCHMARK del FONDO.

4.2. TRACKING ERROR EX-ANTE

El TRACKING ERROR (en adelante TE) es una medida probabilística del riesgo de mercado frente a BENCHMARK. Es la volatilidad relativa a BENCHMARK.

Las decisiones tácticas del gestor generan rentabilidades o pérdidas suplementarias a las de la estrategia. En ningún caso, las decisiones tácticas del gestor podrán poner en peligro la estrategia. Para ello la Comisión de Control fijará a la Gestora un límite de TE

¿Qué significa, por ejemplo, un tracking error (TE) de la cartera frente al benchmark del 2%?. La traducción de esta cifra es la siguiente: con la cartera actual del Fondo existe un 16% de posibilidades de estar más de 200 puntos básicos por debajo de la rentabilidad del benchmark en un año (y de forma simétrica, o por encima).

No hay que confundir “tracking error ex-ante” (TE EX-ANTE) con “tracking error ex-post” (TE EX-POST).

El TE EX-POST es una medida descriptiva que refleja la variabilidad de la diferencia de rentabilidad frente a benchmark que efectivamente ha existido en un determinado periodo. El TE EX-POST nos habla, por tanto, de hechos ciertos, no de riesgos posibles. Su cálculo es también probabilístico (variabilidad de la serie histórica de las desviaciones de rentabilidad frente al benchmark) y muchas veces se utiliza incorrectamente como estimador del TE EX-ANTE (que es la medida profesional de riesgo frente a benchmark).

En este Mandato se caracteriza la tolerancia a la no consecución de la rentabilidad esperada y los riesgos aceptados a través de un límite de TRACKING ERROR EX-ANTE de 2% de la cartera frente al BENCHMARK. Este dato está anualizado para una desviación típica (una sigma de la distribución normal de probabilidades de precios de los activos). El concepto “cartera”, asociado al BENCHMARK incluye la liquidez.

Es decir, permitiremos que el gestor tome decisiones activas para intentar aportar valor, pero evitaremos que, en caso de que sus decisiones no sean las adecuadas, la pérdida generada no sea superior al 2% y por tanto no ponga en peligro los objetivos estratégicos.

La medida TE EX-ANTE es la profesional para el control de riesgos. El TE EX-ANTE es una medida probabilística del riesgo frente a benchmark que se calcula a partir del vector de pesos (exposición) relativos (cartera frente a benchmark), el vector de volatilidades y la matriz de correlaciones. Es una medida ex-ante, esto es, nos habla del posible riesgo (desviación frente a benchmark) antes de que la desviación se produzca.

Para el cálculo del “tracking error ex-ante” son necesarios el vector de volatilidades y la matriz de correlaciones, para los activos que integran la cartera que la Comisión de Control (o en quien ésta delegue) facilitará a la Entidad Gestora. Esta información estadística se actualizará periódicamente.

La Comisión de Control (o en quien ésta delegue) se pondrá de acuerdo con la Entidad Gestora respecto a la herramienta informática (simple o compleja) para la verificación del TE EX-ANTE.

En el ANEXO 3 de este documento denominado "CÁLCULO TÉCNICO DEL TRACKING ERROR EX-ANTE" se recoge:

- La formulación financiera del TE EXANTE.
- Las especificaciones técnicas utilizadas para la generación, actualización y mantenimiento de la matriz de riesgos.
- La metodología de desagregación de subyacentes utilizada.
- Los vértices rentabilidad-riesgo identificados
- La herramienta informática para su seguimiento

Superación de límites de TE EXANTE

- La gestora deberá tomar las medidas adecuadas para no superar el límite de TE EX-ANTE otorgado.
- En el caso de que se supere el límite de TE EX-ANTE, el gestor lo debería comunicar de forma inmediata a la Comisión de Control o al Órgano a quien ésta designe. No obstante podrían acontecer circunstancias extraordinarias de mercado que produzcan una superación del límite de TE EX-ANTE.
- Se entiende por circunstancias extraordinarias una pérdida o ganancia (aproximada) de +/- 25% en un índice en un plazo inferior a una semana.
- Es poco probable que esto ocurra con un benchmark como el del Fondo. En caso de que la superación del TE sea generada por causas extraordinarias, no existiría responsabilidad del gestor. No obstante, la ausencia de responsabilidad no le exime de su obligación de inmediata comunicación de esta circunstancia.

Cambios en el límite del TE EXANTE

- Cualquier cambio en el límite de TE EX-ANTE será únicamente por iniciativa de la Comisión de Control del Fondo (o de quien ésta faculte para ello), que lo comunicará de forma fehaciente a la Entidad Gestora.
- La Entidad Gestora dispondrá de un plazo máximo de CINCO días hábiles del mercado financiero para ajustarse adecuadamente, si es necesario, a los nuevos límites de TE EX-ANTE establecidos.

4.3. LÍMITES DE EXPOSICIÓN Y DE RIESGO

Independientemente de los límites de diversificación y concentración legales establecidos por la legislación actual y del límite de TE EX-ANTE anterior, se establecen una serie de límites operativos y de riesgo cuyo objetivo es evitar que las decisiones de la Entidad Gestora pongan en peligro los objetivos estratégicos del FONDO. Son los siguientes:

1. La exposición a riesgo de RENTA FIJA del FONDO podrá oscilar de forma absoluta como máximo hasta un +15% y - 10% con respecto al peso que tenga en cada momento la exposición a RENTA FIJA en el BENCHMARK.
2. La exposición a riesgo de BOLSA del FONDO podrá oscilar de forma absoluta como máximo hasta un +10% y - 15% con respecto al peso que tenga en cada momento la exposición a BOLSA en el BENCHMARK.
3. La exposición a riesgo divisa del FONDO podrá oscilar de forma absoluta como máximo hasta un + - 10% con respecto al peso que tenga en cada momento la exposición a la divisa de referencia en el BENCHMARK. Estos límites de oscilación absoluta incluyen cualquiera de las divisa de exposición de la cartera. Es decir si el peso del USD en el BENCHMARK es +10%, se podrá mantener una exposición entre de +20% y 0%. Y esta exposición incluye todas las divisas distintas del EUR, no solo el USD.

Los tres puntos anteriores se resumen en este cuadro:

	MÍNIMA %	CENTRAL %	MÁXIMA %
RENTA FIJA + LIQUIDEZ	P - 10	P	P + 15
RENTA VARIABLE	P - 15	P	P + 10
DIVISA	P - 10	P	P + 10

4. La exposición a valores bursátiles de PEQUEÑA Y MEDIANA capitalización se limita a un máximo del 10% de la cartera total del Fondo. Son valores de PEQUEÑA Y MEDIANA capitalización todos aquellos que no sean componentes de índices de blue-chips de las bolsas de los países de la OCDE (IBEX, CAC, DAX; etc...).
5. El Fondo puede invertir sólo en las siguientes divisas: USD, JPY, CAD, AUD, CHF, SEK, DKK, NOK, GBP.
6. La banda de Duración de Macaulay media ponderada global de la cartera es de -1 a 3,5 años. Este dato incluye toda la renta fija directa e indirecta y las cuentas corrientes, depósitos y otros activos asociados a liquidez.
7. La exposición máxima en bonos corporativos no financieros será del 35% de las inversiones totales del Fondo. Este dato no incluye las cuentas corrientes, depósitos y otros activos asociados a liquidez de contraparte no gubernamentales
8. La banda de Duración de Macaulay media ponderada de CRÉDITO es de 0 y 3 años. Este dato incluye toda la renta fija corporativa directa e indirecta y las cuentas corrientes, depósitos y otros activos asociados a liquidez de contraparte no gubernamentales.
9. El RATING mínimo por emisión será BBB- en el momento de la compra.
10. En el caso de que la calificación crediticia de cualquier valor o emisor de la cartera del Fondo caiga por debajo del nivel "investment grade" (inferior a BBB-

o equivalente), el gestor lo notificará en el transcurso de los tres días laborables posteriores al evento tanto a la Comisión de Control como al asesor designado por ésta, junto con una propuesta de actuación en cada caso.

A efectos de la identificación del nivel de RATING en este Mandato, cuando el valor o el emisor esté calificado por varias agencias de rating, se tomará la segunda calificación mejor de las tres habituales (S&P, Fitch, Moody's).

11. Las inversiones en emisiones de RATING inferior a BBB- (o al riesgo soberano de España si fuese inferior a BBB-) con vencimiento mayor a 5 años no podrán superar el 2% del total de las inversiones del Fondo.
12. Las inversiones en emisiones de RATING inferior a BBB- (o al riesgo soberano de España si fuese inferior a BBB-) no podrán superar el 10% del total de las inversiones del Fondo.
13. Diversificación y límites para Emisores Individuales:
 - a. Se limita la inversión en emisores gubernamentales de países OCDE (riesgo Soberano) según rating: Emisores AAA, sin límite; emisores AA+/AA- máximo un 20%; emisores A+/A- máximo un 15%; emisores BBB+/BBB- máximo 10%. A esta regla se establecen dos excepciones:
 - i. EXCEPCIÓN 1º. Si el peso del país del componente de RF del benchmark en la cartera del fondo es superior a los límites anteriores, el límite se revisará al alza hasta ese nivel. Por ejemplo, si el riesgo soberano de Italia pesase en el benchmark de RF un 20% y el benchmark de RF fuese un 70% del peso de la cartera, siendo el RATING de Italia BBB+, como $20\% \times 70\% = 14\%$ y es mayor que el límite inicial del 10%; entonces el límite máximo de inversión en riesgo soberano Italia sería del 14%.
 - ii. EXCEPCIÓN 2º. La exposición a riesgo soberano de España se limita a un máximo del 30%

A efectos de este punto se considera riesgo SOBERANO las letras, bonos y obligaciones del tesoro o similares y cualquier emisión avalada por el Estado en cuestión. En particular, en los referente a España, se considera riesgo soberano las emisiones de FROB, FADE, ICO y similares

La inversión en REPOS sobre las emisiones señaladas estarán sujetas a las mismas limitaciones y serán aditivas a las anteriores.

- b. La inversión en activos líquidos a corto plazo en entidades financieras (depósitos y cuentas corrientes) mantenidos como tesorería, se limita a entidades cuyo RATING sea INVESTMENT GRADE (BBB- o de mejor calidad) y a un máximo del 3% del valor de fondo por emisor individual (o grupo, si los emisores pertenecen a un grupo consolidado). Se establece como excepción a esta regla la posibilidad de invertir en cuenta corriente de Caja España (o el nombre que tome el depositario del fondo en el futuro) si su RATING fuese inferior a BBB-“
- c. Cualquier otro emisor individual, o un fondo de inversión, estará limitado a un máximo del 3% del total de las inversiones.

No computan conjuntamente los límites de los puntos b) y c), es decir: el Fondo puede tener (por ejemplo) hasta un 3% en depósitos con BBVA y además hasta un 3% en bonos BBVA a 10 años.
- d. Se podrá superar el límite del 3% máximo por inversor individual, cuando el TRACKING ERROR EX-ANTE de la inversión respecto a la clase de activo que representa sea CERO o cercano a cero. Por ejemplo, sería posible

invertir más del 3% en el ETF “iShares MSCI Emerging Markets Index USD” como el vehículo de inversión para replicar la clase de activo bolsa emergente representada por índice MSCI Emerging Markets Free (cubriendo siempre el riesgo divisa).

- e. Si se valora la conveniencia de vulnerar estos límites por emisor, en función de circunstancias prácticas o de ahorro de costes, la Entidad Gestora lo comunicará a la Comisión de Control (o a quien ésta delegue) para la oportuna autorización.

14. Diversificación y límites por Sectores:

- a. Los límites respecto al riesgo soberano se establecen en el punto 10.a. anterior.
- b. La inversión en emisores del sector financiero se limita al 25% del total de las inversiones del Fondo. De este porcentaje están excluidas las cuentas de tesorería y asociadas (por ejemplo, fondos de tesorería).
- 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 15% del total de las inversiones (según la clasificación de Bloomberg).
- d. La inversión en emisores de deuda local –tipo comunidades autónomas en España o ayuntamientos- se limita al 10% del total de las inversiones del Fondo.

15. La exposición al riesgo España –por todos los conceptos- se limita al 60% del valor de la cartera del fondo. Este porcentaje incluye tesorería y fondos de inversión de terceros que mayoritariamente inviertan en España.

Los límites de exposición y de riesgo que se han definido son coherentes con los objetivos estratégicos del Fondo.

El establecimiento de límites operativos y de riesgo permite reconocer de forma casi inmediata cuándo se está poniendo en peligro los objetivos estratégicos para, en ese caso, poner en marcha los mecanismos de ajuste adecuados.

Para saber cuándo actuar, se compararán periódicamente los riesgos y exposiciones realmente incurridos con los límites establecidos.

4.4. CATÁLOGO DE PRODUCTOS

Se establecen las siguientes restricciones respecto a los activos que es posible incorporar a la cartera del FONDO.

4.4.1. ACTIVOS CONTADO

a) Restricciones respecto a ACTIVOS CONTADO de RENTA FIJA.

En general es posible incorporar a las carteras depósitos, préstamos y bonos con cupón explícito o implícito, fijo o variable, de emisores de la OCDE (gobiernos, supranacionales o corporativos a excepción de México, Turquía y Corea), en mercados primarios o secundarios, con las limitaciones que se establecen a continuación:

- No es posible incorporar a las carteras bonos convertibles.
- No es posible incorporar a las carteras acciones preferentes o similares.
- Los bonos con cupón variable (FRN`s) sólo podrán estar referenciados a plazos igual o inferior a un año de curvas de tipo de interés EUR o USD o inflación de países EURO o USA.
- Sólo es posible incorporar bonos con opcionalidad callable y/o putable previa justificación de su precio vía contraste de valoración (mark-to-model). Se exceptúa de esta restricción a los bonos de emisores financieros del espacio económico europeo.
- Es posible invertir en activos de titulización hipotecaria (MBS) y titulización de préstamos en general (ABS) previo análisis de sus características y la capacidad del Gestor de valorar el activo y medir sus riesgos..
- No es posible invertir en estructuras de tipo de interés y/o de crédito.
- Está permitida la inversión en IICs de Renta Fija con las restricciones de la legislación española de Planes y Fondos de Pensiones, previa justificación de la idoneidad de la inversión por parte del Gestor.
- Se podrá invertir en ETFs líquidos de Renta Fija.

b). Restricciones respecto a ACTIVOS CONTADO de RENTA VARIABLE.

- Es posible comprar acciones individuales componentes de índices de renta variable representativos de los mercados de renta variable de los países de la OCDE (a excepción de México, Turquía y Corea) o agregados supranacionales, siempre que sean subyacentes de futuros de mercados organizados (por ejemplo EUROSTOXX50, IBEX, CAC, DAX, SP500).
- Es posible incorporar valores midcaps y smallcaps de España (mercado continuo), Reino Unido, Francia, Alemania, Italia y Holanda. Y cualquier valor blue chips y midcaps del índice extendido europeo STOXX 600.

- Para incorporar cualquier otro valor de renta variable, será necesaria su aceptación expresa ex-ante por parte de la Comisión de Control.
- Es posible comprar IICs armonizadas de Renta Variable con las restricciones de la legislación española de Planes y Fondos de Pensiones, previa justificación de la idoneidad de la inversión por parte del Gestor.
- Se podrá invertir en ETFs líquidos de Renta Variable.
- 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.

c) Restricciones respecto a OTROS ACTIVOS CONTADO.

- No es posible invertir en activos o derechos inmobiliarios de forma directa.
- Es posible invertir en riesgo inmobiliario a través de fondos de inversión inmobiliaria españoles o con pasaporte comunitario otorgado por la CNMV. Para invertir en este tipo de riesgo será necesaria:
 - o previa justificación de la idoneidad de la inversión por parte del Gestor
 - o la autorización expresa de la Comisión de Control o de quien ésta delegue.
- Es posible invertir en capital riesgo y private equity a través de fondos de capital riesgo españoles o con pasaporte comunitario otorgado por la CNMV. Para invertir en este tipo de riesgo será necesaria:
 - o previa justificación de la idoneidad de la inversión por parte del Gestor
 - o la autorización expresa de la Comisión de Control o de quien ésta delegue.
- La inversión en los dos activos anteriores (fondos inmobiliarios y de capital riesgo) será generadora de "tracking error" y estará asociada a la liquidez del benchmark (ya que el objetivo al invertir en estos activos es conseguir un diferencial frente al activo sin riesgo).
- No está permitida la inversión en Fondos monetarios dinámicos o similares.
- No está permitida la inversión en "Hedge Funds", Fondos de Inversión Libre, Fondos de Fondos de Inversión Libre y otros fondos de inversión mobiliaria o sociedades de inversión de similares características.
- No está permitida la inversión en "commodities" de forma directa o a través de fondos de inversión.
- No está permitida la inversión en estructuras de renta variable o estructuras financieras mixtas (renta variable, tipos de interés, divisa, crédito).

En general, las operaciones de derivados no deben generar nunca apalancamiento del Fondo, y la posición equivalente en unidades monetarias a la exposición en riesgo de los derivados autorizados podrá estar invertida en:

- Garantías exigidas por los mercados organizados de derivados
- Cuentas corrientes
- Repos
- Fondos monetarios con volatilidad histórica inferior a 1% (una sigma anualizada)
- Deuda Pública de países de la UME, con duración menor o igual a 2 años.

OPERACIONES DE DERIVADOS EXCLUÍDAS:

- Comprar y vender derivados OTC de renta fija o de renta variable.
- Comprar y vender opciones de renta fija, tipos de interés o renta variable (de mercados organizados u OTC).
- Comprar o vender warrants en mercados organizados u OTC.
- Compra y venta de derivados de crédito.
- Comprar y vender opciones sobre divisas.

OPERACIONES DE DERIVADOS POSIBLES:

- Comprar y vender futuros de tipos de interés y futuros de bonos nacionales de renta fija de gobiernos en mercados organizados de la OCDE.
- Comprar y vender futuros de índices de renta variable y acciones en mercados organizados de la OCDE para los subyacentes identificados en el apartado 2.2.A.
- Comprar y vender seguros de cambio (FOREX) o contratos de futuros de divisas (tanto en mercados organizados como OTC) respetando los límites que se establecen en otros apartados de este epígrafe.
- Comprar y vender swaps simples de tipos de interés.

4.4.3. ACEPTACIÓN DE OPERACIONES NO PREVISTAS O NO PERMITIDAS

Cualquier operación puntual en activos no contemplados o no permitidos en este Catálogo de Productos, podrá acometerse siempre que:

1. Exista propuesta previa y justificación de la idoneidad de la inversión por parte de la Entidad Gestora.
2. Exista aprobación expresa por parte de la Comisión de Control.

4.5. RESTRICCIONES RESPECTO COSTES, INTERMEDIARIOS, COMISIONES Y ROTACIONES.

La Entidad Gestora aportará o pondrá a disposición de la Comisión de Control del Fondo su listado de intermediarios y comisiones de intermediación para distintas clases de activos.

Restricciones respecto a la rotación de la cartera de contado

1. La suma en valor absoluto de las compras y ventas de contado no podrá superar 1,5 veces el patrimonio medio de la cartera en base anual.
2. Como norma general, no debe comprarse un determinado valor de contado que haya sido vendido durante los 3 meses precedentes. No obstante, si el Gestor valora que ha surgido una oportunidad en el mercado, informará justificando la operación a la Comisión de Control. El Gestor no podrá operar hasta contar con la autorización expresa de la Comisión de Control o de quien ésta haya delegado.

Excepciones al párrafo anterior (casos en que no se aplica):

- i. Decisiones de cobertura o inversión con futuros de mercados organizados.
- ii. Activos tipo ETF o similares, siempre y cuando sean comprados y vendidos para replicar el comportamiento en la cartera del índice de referencia.
- iii. Acciones componentes de los índices, en su porcentaje de peso.

Estas restricciones respecto a la rotación de la cartera de contado no se aplicarán a la Deuda Pública para los puntos 1 y 2 anteriores.

5. Riesgos inherentes a las inversiones y métodos de medición de riesgos

La Entidad Gestora debe contar con sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones. Los riesgos de las inversiones del FONDO son los siguientes:

1. Riesgo de Tipo de Interés. Es el riesgo derivado de la incertidumbre de los movimientos de los tipos de interés sin riesgo.
2. Riesgo de spread. Es el riesgo derivado de la incertidumbre de los movimientos de los diferenciales de los tipos de interés de los bonos corporativos y gubernamentales frente a los tipos de interés sin riesgo.
3. Riesgo de renta Variable. Es el riesgo derivado de la incertidumbre de los movimientos de precios de los activos de renta variable.
4. Riesgo de divisa. Es el riesgo derivado de la incertidumbre de los movimientos de precios de las divisas en las que están denominados los activos financieros.
5. Riesgo de concentración. Es el riesgo derivado de una deficiente diversificación de emisores, tipos de activos, estilos de gestión, sectores económicos o áreas geográficas.
6. Riesgo de iliquidez. Es el riesgo de no encontrar suficiente profundidad en el mercado para deshacer la operación sobre un determinado activo y transformarla en liquidez.
7. Riesgo de contraparte. Es la posible pérdida que se puede producir por impago de la contraparte

Los riesgos de tipo de interés, spread de crédito, renta variable y divisa son riesgos de mercado. La Entidad Gestora tendrá capacidad para la medición de estos riesgos mediante medidas matemáticas de sensibilidad (duración modificada, dispersión, etcétera) y medidas probabilísticas (volatilidad), tanto absolutas como relativas a benchmark y tanto agregadas para la cartera como desagregadas por subcarteras, agregaciones parciales o activos.

El riesgo de concentración se medirá y controlará identificando la exposición a emisor, sector, divisa, país, tipo de activo, clase de activo, estrategia de inversión, etcétera.

El riesgo de contraparte se medirá y controlará mediante la identificación del emisor, de la emisión, del rating de ambos, del diferencial de crédito frente a referencias libres de riesgo y otros indicadores como la probabilidad de impago de la contraparte y la severidad en caso de impago.

En todo caso se evitará la dependencia exclusiva y automática de las calificaciones emitidas por las agencias de calificación crediticia tipo S&P, Moody's o Fitch

El riesgo de iliquidez se medirá mediante técnicas de análisis de la pérdida esperada por insuficiencia de profundidad de mercado. Además la Entidad Gestora elaborará un ranking de liquidez de todos los activos del FONDO.

El riesgo legal es derivado del cumplimiento de la normativa nacional o internacional que regula tanto la actividad de los fondos de pensiones como de sus inversiones así como la seguridad jurídica de éstas. Para controlar este riesgo se estudiarán todas las referencias de la cartera de inversión y sus características y circunstancias. Asimismo, la Entidad Gestora implementará procedimientos para evitar incumplir cualquiera de los límites legales y observar el cumplimiento de todas las obligaciones respecto de las inversiones.

6. Procesos de control de riesgos

Las posiciones de riesgo podrán variar de forma significativa en función de las expectativas de evolución de los mercados, pudiéndose considerar las limitaciones en duración de la Renta Fija, en la exposición efectiva o en distribución de la Renta Variable, y en porcentaje de la cartera invertida en inmuebles.

La Entidad Gestora mantendrá métodos de control y medición de los límites y riesgos anteriormente definidos, a los que están sometidas las inversiones, de acuerdo a la legislación aplicable y a la Política de Inversión vigente del Fondo.

La Comisión de Control realizará las funciones de seguimiento y control en la ejecución de la Política de Inversión a través de la información que periódicamente le sea facilitada por parte de la Entidad Gestora y también con cuantas otras medidas o controles se estime oportuno en cada momento.

La Comisión de Control del Fondo para ejercer las labores de vigilancia y control que tienen encomendadas, así como para verificar la marcha de las inversiones del Fondo respecto a su Política de Inversión, recibirá de la Entidad Gestora la información necesaria.

La Comisión de Control del Fondo, se reunirá con la Entidad Gestora de forma periódica, ya sea en forma presencial o telefónica para presentar y analizar los resultados obtenidos en la gestión del Fondo de Pensiones, así como para valorar el cumplimiento de los objetivos marcados y la coherencia del diseño de la Política de Inversión con los mismos.

De las conclusiones derivadas de los estudios citados, la Comisión de Control del Fondo de Pensiones, procederá a la actualización del diseño de la Política de Inversión, con la consiguiente modificación del presente documento y con la oportuna comunicación a la Entidad Gestora y a los partícipes partícipes y beneficiarios.

Independientemente de las obligaciones legales de información (tanto a la Comisión de Control como a partícipes y beneficiarios) establecidas en el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, la Entidad Gestora facilitará a la Comisión de Control del Fondo, en ficheros informáticos apropiados (Excel, Word, PDF o fichero similar) la siguiente información y en la periodicidad que se establece a continuación:

S) - SEMANALMENTE (cada martes):

1. Listados de operaciones de contado y derivados de la semana anterior, separando las de RV, RF, derivados, fondos etc, y con el detalle estándar más completo de datos que la Gestora ya viene facilitando. Los listados se actualizarán semanalmente, pero son acumulativos de las operaciones del ejercicio en curso.
2. Si hubo compras de nuevos activos durante la semana anterior, la Gestora añadirá el soporte documental identificativo de los mismos (el ISIN, el ticker de Bloomberg, el Term Sheet en el caso de una estructura, la Ficha del Fondo en el caso de un fondo de inversión, etc...).
3. Rentabilidad de la semana anterior:
 - a. En la cartera

- b. En el BENCHMARK y en cada uno de los índices que lo componen asociados a cada clase de activos.
4. Informe de límites vulnerados (si es que ha habido alguno) durante la semana anterior. Si los ha habido, se indicará el tipo de vulneración, su impacto y su estado de resolución.
5. Informe de incidencias significativas (si es que hubo alguna de cualquier tipo) que afecten a la cartera, a su rentabilidad o a su riesgo, ocurridas durante la semana anterior. Una incidencia es cualquier circunstancia extraordinaria: desde una aportación extraordinaria significativa, hasta un error en la liquidación de futuros que pudiera tener impacto en valor liquidativo, o un error en la valoración mark-to-model de un bono ilíquido, etc. Si han surgido, se indicará el tipo de incidencia, su impacto y, si procede, su estado de resolución.

M) - MENSUALMENTE (6 días hábiles después del último hábil del mes):

1. Composición de la cartera a cierre de mes, valor a valor, en el estándar más completo ya disponible y con precios de adquisición y valoración (y diferencia), información de sectores, emisores, rating, duraciones de RF, exposiciones a subyacentes de derivados, etc. Y resumen estructurado por tipos de activos e instrumentos.
2. Listado mensual sumario de operaciones de contado y derivados realizadas e importes transaccionados (en el estándar más completo ya disponible).
3. Serie diaria del valor liquidativo y patrimonio del Fondo desde inicio de año hasta final de mes. Añadir número de partícipes en fechas de fin de mes.
4. Número índice con la evolución diaria del benchmark desde inicio de año hasta final de mes.
5. Rentabilidad mensual y acumulada-año de la cartera y del benchmark, y su diferencia. Con datos globales y datos desagregados en las clases de activos que componen el benchmark.
6. TE EXANTE a cierre de mes.
7. Información agregada mensual de límites legales y límites del Mandato de Gestión vulnerados. Si los ha habido, se indicará el tipo de vulneración, su impacto y su estado de resolución.

T) - TRIMESTRALMENTE (12 días hábiles después del último día hábil del trimestre natural):

1. Listado trimestral sumario de operaciones de contado y derivados realizadas e importes transaccionados.
2. Cálculo del índice de rotación.
3. Desagregación de gastos y costes: comisiones fijas y variables, gastos de intermediación y otros (auditoría, tasas, etc...) del periodo.
4. Activos en los que eventualmente sería posible invertir durante el próximo trimestre.
5. Estados financieros y auxiliares del cierre de trimestre: Balance de Situación y

Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de variación patrimonial, Cuadre de la Cuenta de Posición, Gastos Generales del año en curso, Retenciones extranjeras pendientes de devolución (cada semestre, en este último caso).

6. Informe de gestión, mas comentario sobre operaciones relevantes y perspectivas de mercado.
7. Cálculo de la comisión de gestión, según se indica en el Anexo donde ésta se define.

7. Supervisión y seguimiento de la DPPI

La Comisión de Control del Fondo realizará un seguimiento ordinario trimestral de la adecuación de la gestión a las pautas especificadas en el Mandato incluido de esta DPPI.

La Comisión de Control del Fondo realizará también seguimiento extraordinario si hubiese que tomar decisiones estratégicas motivadas por las circunstancias de los mercados financieros, circunstancias legales y circunstancias específicas del colectivo.

La Entidad Gestora facilitará a la Comisión de Control un informe de gestión con periodicidad mensual. En esa comunicación se indicarán los títulos que constituyen la cartera de inversiones, y la rentabilidad obtenida en el trimestre.

Cuando se solicite por la Comisión de Control, la Entidad Gestora facilitará las explicaciones pertinentes sobre la filosofía de inversiones, el proceso de toma de las decisiones y el estilo de gestión.

La Entidad Gestora notificará a la Comisión de Control del Fondo cualquier cambio en su Organización, que sea significativo y pueda tener un impacto en la gestión del mismo, en particular todo aquello que se refiera a cambio de gestores o acuerdos externos con otros gestores.

La Comisión de Control notificará a la entidad gestora cualquier modificación corporativa del Promotor que puede tener impacto en la administración del Fondo de Pensiones.

En cualquier caso, si por las condiciones de mercado la Entidad Gestora necesitara modificar uno o varios parámetros del presente documento de política de inversiones, podrá solicitar las modificaciones propuestas mediante comunicación escrita a la Comisión de Control, entendiéndose que recibida la conformidad, y a partir de ese momento, este documento queda modificado, sin perjuicio de su posterior ratificación en la siguiente reunión de la Comisión de Control.

La Comisión de Control del Fondo puede retirar el Mandato de Gestión a la Gestora en cualquier momento, con dos meses de preaviso.

La comunicación entre la Comisión de Control del Fondo y la Gestora será en todo caso por correo electrónico, sin perjuicio de que se anticipen por teléfono los comentarios o consultas sobre algunos asuntos según su urgencia o se comenten éstos con ocasión de algún pleno de la Comisión de Control.

La gestora no podrá subcontratar la gestión de todo o parte de la cartera del Fondo con ningún tercero, salvo que pertenezca al mismo grupo empresarial y lo haya puesto en conocimiento de la Comisión de Control; o salvo aceptación expresa de la Comisión de Control, en cualquier otro caso.

Comisión de Control y Gestora designarán por consenso, en caso necesario, un Agente de Cálculo independiente para la resolución de los conflictos de interés técnicos que se pudieran generar. La remuneración del Agente de Cálculo (en caso de existir) se compartiría entre Gestora y Fondo.

8. Vigencia de la DPPI

La presente Declaración tendrá vigencia indefinida.

El presente documento deroga y sustituye a la "Política de Inversiones y Mandato de Gestión" firmado el 27 de abril del 2015 así como a todos los Anexos adjuntos al mismo.

Sin perjuicio de lo anterior, la Comisión de Control del Fondo de Pensiones podrá revisar y, en su caso, alterar o modificar, la presente Declaración. La revisión deberá efectuarse, en todo caso, con la participación de la Entidad Gestora.

COMISIÓN DE CONTROL

Firmado:

D. Edilberto Alonso Iglesias
Presidente de la Comisión de Control

Fecha: 03.02.2021

D. Pedro García Aparicio
Secretario de la Comisión de Control

Fecha: 03.02.2021

ANEXO 1. BECHMARK

BENCHMARK	Pesos
Liquidez	3%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 1-3	14,5%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 3-5	14,5%
Corporativo iBOXX EUR Diversificado 1-3	18%
Corporativo iBOXX EUR Diversificado 3-5	10%
Corporativo iBOXX USD Diversificado 1-5	10%
Bolsa Europea Global con dividendos	9%
Bolsa Americana S&P con dividendos	9%
Bolsa Japonesa TOPIX con dividendos	3%
Bolsa Emergente (MSCI Emerging Markets con dividendos)	4%
Bolsa China	4%
Bolsa India	1%
Total exposición contado	100%

Exposición divisa USD	10%
-----------------------	------------

Este Benchmark se comienza a aplicar a partir del 2 de marzo de 2021.

Los tickers de los índices componentes del Benchmark son los siguientes

ÍNDICE	REFERENCIA	TICKER
Liquidez	iBoxx € GOV Eurozone 1-3	.IBBEU007F
Deuda Pública iBOXX zona EURO 1-3	iBoxx € GOV Eurozone 3-5	.IBBEU0083
Deuda Pública iBOXX zona EURO 3-5	iBoxx EUR Corporates 1-3	.IBBEU0041
Corporativo iBOXX EUR Diversificado 1-3	iBoxx EUR Corporates 3-5 EUR	.IBBEU0045
Corporativo iBOXX EUR Diversificado 3-5	iBoxx USD Corporates 1-5Y USD	.IBBUS0078
Corporativo iBOXX USD Diversificado 1-5	Euribor 3m	EURIBOR3MD=
Bolsa Europea Global con dividendos	Stoxx 600 Div	.SXXGR
Bolsa Americana S&P con dividendos	S&500 Div	.SPXTR
Bolsa Japonesa TOPIX con dividendos	Topix Div	.TOPXDV
Bolsa Emergente	MSCI Emerging Markets USD	.dMIEF00000NUS
Bolsa China	MSCI CHINA NET INDEX USD	.dMICN00000NUS
Bolsa India	MSCI INDIA NET INDEX USD	.dMIIN00000NUS

ANEXO 2. COMISIÓN DE GESTIÓN

La Comisión de Control de Fondempleo Caja España, Fondo de Pensiones y la Entidad Gestora, Caja España Vida, acuerdan que a partir del 1 de enero de 2015, la comisión de gestión será del 0,12% anual sobre el patrimonio efectivamente gestionado.

La mencionada comisión se mantendrá vigente en tanto no vuelva a ser renegociada por un nuevo acuerdo entra las partes. La parte que pretenda la modificación de la comisión de gestión deberá preavisar fehacientemente a la otra parte con un mínimo de dos meses de antelación.

ANEXO 3. CÁLCULO TÉCNICO DEL TRACKING ERROR EX-ANTE

1. Formulación financiera del TE EXANTE.

El TE EXANTE es el Value at Risk -calculado según metodología RISKMETRICS- del vector de diferencias de pesos asociados a vértices de riesgo entre la cartera y el BENCHMARK.

Se expresará en el estándar de una sigma de la distribución normal de probabilidades, anualizado.

2. Especificaciones técnicas utilizadas para la generación, actualización y mantenimiento de la matriz de riesgos.

La matriz de volatilidades y correlaciones se generará con datos diarios o semanales históricos de tres o más años.

La Comisión de Control (o a quien esta delegue) y la Gestora se pondrán de acuerdo en la muestra y horizonte temporal utilizados para la elaboración de volatilidades y correlaciones. Estos estándares se revisarán, al menos, una vez al año en enero.

3. Metodología de desagregación de subyacentes utilizada.

Se utilizará la metodología de RISKMETRICS para la desagregación de los subyacentes.

4. Los vértices rentabilidad-riesgo identificados

La Comisión de Control (o a quien esta delegue) y la Gestora se pondrán de acuerdo en los vértices de rentabilidad-riesgo en función de los cambios de las características del BENCHMARK. Los vértices de riesgo se revisarán, al menos, una vez al año en enero.

5. La herramienta informática para su seguimiento

La Comisión de Control (o a quien esta delegue) y la Gestora se pondrán de acuerdo en la herramienta para el cálculo del TE-ANTE. Podría ser EXCEL.