

# DECLARACIÓN DE ESTRATEGIA DE INVERSIÓN A LARGO PLAZO PARA FONDUERO PERSONAL, FONDO DE PENSIONES

## 1. Objetivos estratégicos

Según se establece en la Declaración de los Principios de la Política de Inversión (en adelante, DPPI), el PERFIL DE RIESGO del fondo 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 EURIBOR 3 MESES) más 150 puntos básicos (aproximadamente) en términos de rentabilidad neta (después de gastos). Debido a la convergencia a largo plazo del EURIBOR 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).

La consecución de unos objetivos estratégicos de rentabilidad esperada a medio y largo plazo de EURIBOR + 150 puntos básicos es consistente con un objetivo de volatilidad no más allá del 7% (una sigma anualizada).

El ahorro para la jubilación del colectivo de partícipes y beneficiarios en un fondo de aportación definida no requiere técnicas específicas de casamiento de flujos, pero si requiere objetivos estratégicos de inversión a medio y largo plazo en función de la edad media del colectivo.

Para conseguir el diferencial de rentabilidad sobre EURIBOR propuestos es necesario asumir riesgos de mercado. Actualmente, la asunción de riesgo de tipo de interés, para cubrir los compromisos a más largo plazo con bonos de alta calidad crediticia a más de 10 años, no genera suficiente diferencial de rentabilidad. Es necesario acudir a otras fuentes alternativas de riesgo como el riesgo de crédito y el riesgo de bolsa para generar diferenciales de rentabilidad a largo plazo coherentes con los objetivos estratégicos.

La estrategia de inversión representada por el BENCHMARK tiene tanto el componente de riesgo de crédito como el componente de riesgo bolsa. El componente de renta variable del BENCHMARK está diversificado internacionalmente en cuatro bloques: Europa, Estados Unidos, Japón y países emergentes. A su vez, estas áreas geográficas están representadas por índices representativos de sus mercados, diversificados sectorialmente y con componentes, en su mayoría, de alta capitalización y liquidez.

La inversión en renta variable está destinada principalmente a cubrir los compromisos a largo plazo, ya que la prima de rentabilidad esperada para una cartera de bolsa cotizada diversificada internacionalmente podría estar en torno a 4%-5% sobre el tipo de interés sin riesgo. En general, la renta fija (riesgo de tipo de interés y de crédito) tiene como prioridad proteger el patrimonio del fondo y la renta variable generar la rentabilidad ordenada a largo plazo.

La vocación de la inversión en renta variable es de permanencia y estabilidad, nunca especulativa. Se han establecido límites operativos de rotación máxima de la cartera y de cuándo vender un activo que se acaba de comprar con un triple objetivo: fomentar la inversión a largo plazo, evitar el trading y minimizar los costes de intermediación.

## **2. Límites y restricciones a la inversión en renta variable**

Para evitar asumir un riesgo no deseado en renta variable (tanto por exceso, como por defecto), la política de inversión establecerá límites de tolerancia respecto al porcentaje que representa la bolsa en el BENCHMARK. La exposición a riesgo de bolsa en el 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 su BENCHMARK.

Además existe un nivel de Tracking Error Ex ante del 2% para toda la cartera del Fondo, que limita a priori que las decisiones tácticas del gestor pongan en peligro los objetivos estratégicos.

También se establecen limitaciones máximas a nivel cartera por emisores (3%) y por sectores económicos.

La DPPI incorpora una serie de restricciones respecto a **ACTIVOS DE 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, STOXX, 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 Delegado.
- 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.

La DPPI incorpora, así mismo, una serie de restricciones respecto a **ACTIVOS DERIVADOS de RENTA VARIABLE**.

#### OPERACIONES DE DERIVADOS EXCLUÍDAS:

- Comprar y vender derivados OTC de renta variable.
- Comprar y vender opciones de renta variable (de mercados organizados u OTC).
- Comprar o vender warrants en mercados organizados u OTC.

#### OPERACIONES DE DERIVADOS POSIBLES:

- Comprar y vender futuros de índices de renta variable y acciones en mercados organizados de la OCDE para los subyacentes autorizados por la Comisión de Control o sus Órganos Delegados.

### **3. Medición y control de riesgos**

Para caracterizar la pérdida esperada por riesgo de mercado de las acciones individuales e incorporarlas en la medición global del riesgo de la cartera, se utiliza el Value at Risk (VaR), o Valor en Riesgo.

El VaR se complementa con pruebas de tensión en situaciones de crisis y simulación de crisis históricas.

Para caracterizar el riesgo de liquidez de los activos de renta variable se utiliza una metodología cuantitativa interna basada en la historia de volúmenes de acciones diarios intermediados. Esta metodología interna genera un indicador de 1 (muy líquido) a 10 (ilíquido). También se generan estimaciones por pérdida esperada por profundidad de mercado.

En la gestión del fondo, se tienen en cuenta criterios éticos, sociales, medioambientales y de buen Gobierno. En las distintas reuniones con los gestores de las compañías en las que se invierte, se analiza si el gobierno corporativo de las mismas es adecuado y alineado con los intereses de los accionistas.

De igual manera, cuando se trate de inversiones en renta variable de forma directa, se revisará si la compañía está incluida en alguno de los índices considerados como

socialmente responsables, siendo un elemento positivo, aunque no determinante ni excluyente, a la hora de analizar las distintas alternativas de inversión.

#### **4. Control de riesgos y performance**

El seguimiento de los indicadores de riesgo de mercado y pruebas de tensión es mensual. El seguimiento de los indicadores de riesgo de liquidez y pruebas de profundidad de mercado es trimestral.

Se realiza un seguimiento diario de la rentabilidad de la cartera y del BENCHMARK. Se realiza una evaluación mensual de desempeño o “performance” mediante ratios de rentabilidad-riesgo absolutos (ratio de Sharpe) y relativo a benchmark (ratio de información). El objetivo es identificar, por comparación entre periodos, la evolución de la remuneración de la rentabilidad obtenida en función del riesgo (absoluto o relativo) asumido.

#### **5. Otros temas mencionados en la Directiva IORP II**

Los acuerdos suscritos con el Gestor de los activos incentivan la inversión en renta variable a largo plazo, debido a que existe un Mandato de Gestión asociado a la DPPI, que recoge todos los aspectos mencionados en los puntos anteriores. El Mandato de Gestión, la vigilancia que ejerce la Comisión de Control y el apoyo del Asesor de la Comisión de Control, incentiva al Gestor a adoptar decisiones de inversión basándose en evaluaciones del rendimiento financiero y no financiero a medio y largo plazo de las sociedades en las que invierte y a implicarse en las mismas con el objeto de mejorar su rendimiento a medio y largo plazo. El Gestor no tiene incentivos adicionales más allá de una comisión de gestión fija.

La Entidad Gestora dispone de una Política de Implicación adaptada a IORP II donde se describe cómo se implica el fondo de pensiones como accionista en su estrategia de inversión en acciones de sociedades que estén admitidas a negociación en un mercado regulado.

#### **6. Revisión y actualización**

La Declaración deberá actualizarse anualmente, salvo que no se haya producido ningún cambio significativo.

#### **7. Publicación de la presente Declaración**

La Declaración estará disponible públicamente de forma gratuita en el sitio web de la entidad gestora o en el de su grupo, o a través de otros medios que sean fácilmente accesibles en línea.

*NOTA. La información contenida en ese documento es responsabilidad de la Entidad Gestora (UDV) y es cierta a fecha de febrero de 2021.*