

**FONDUERO PERSONAL F.P.**

**DECLARACIÓN COMPRENSIVA DE LOS PRINCIPIOS  
DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN (DPPI) Y MANDATO  
DE GESTIÓN.**

**24 de octubre de 2024**

# CONTROL DE VERSIONES DEL DOCUMENTO

HISTÓRICO DE VERSIONES			
Versión	Fecha	Fecha efecto	Resumen de los cambios producidos
v.1.0	18 de abril de 2017	8 de mayo de 2017	Nueva Estructura de Declaración Comprensiva de Principios de la Política de Inversión ( DPPI) / Flujos de Información, Controles y restricciones Complementarias a la DPPI/ Plan de Contingencia Estratégico
v.2.0	23 de enero de 2018	7 de mayo de 2018	Cambio en los pesos del Benchmark: reducción % liquidez, reducción DP Iboxx Zona Euro 1-3, reducción DP Iboxx Zona Euro 3-5, incremento Corporativo Iboxx Diversificado 1-3, incremento Bolsa Europea Zona Euro Eurostoxx 50
v.3.0	13 de febrero de 2019	1 de marzo de 2019	Inclusión en un único documento del contenido de la DPPI, Mandato de Gestión, Flujos de información, controles y restricciones complementarias a la DPPI del Fondo Actualización del nombre de la EGFP y del nombre del Gestor Delegado (Entidad donde se delega la gestión discrecional e individualizada de la cartera) Sustitución índice dentro del Benchmark dentro de Bolsa Europea Global (Eurostoxx 50 por Stoxx 600)
v.3.1	13 de marzo de 2020	13 de marzo de 2020	Inclusión Anexo 3 Nuevo Benchmark por aplicación Escalón 1 Plan de Contingencia
v.3.2	4 de febrero de 2021	1 de marzo de 2021	Inclusión Anexo 4 Nuevo Benchmark y Alertas Estratégicas 2021 Modificación de determinados límites recogidos en el punto 4.3. ( puntos 5. .6. 10) para adaptarlos al nuevo Benchmark.
v.3.3.	16 de diciembre de 2021	16 de diciembre de 2021	Modificación redacción del punto 2. Características y objetivos del Fondo, en lo que respecta a la consideración de riesgos extrafinancieros. Ampliación del límite máximo en tesorería en el Depositario recogido en el punto 4.3. (Límites de exposición y de riesgo), apartado 13.b) Supresión punto 6 en el apartado 4.3. ( corrección de formato y no de contenido)
v.3.4.	3 de mayo de 2022	3 de mayo de 2022	Inclusión en Anexo 4 de Alerta Estratégica de tercer nivel
v.3.5.	16 de mayo de 2022	16 de mayo de 2022	Inclusión en Anexo 4 de Alerta Estratégica de cuarto nivel
v.3.6.	27 de septiembre de 2022	27 de septiembre de 2022	Inclusión en Anexo 4 de Alerta Estratégica de quinto nivel
v.3.7.	14 de diciembre de 2023	1 de enero de 2024	Inclusión Anexo 5 Nuevo Benchmark 2024 Modificación de determinados límites recogidos en el punto 4.3. ( puntos 5 y 13) para adaptarlos al nuevo Benchmark.
v.3.8.	27 de junio de 2024	24 de octubre de 2024	Adaptaciones modificaciones RD 304/2004 por RD 668/2023. Punto 2. Nuevo Punto "Política sobre inversión sostenible y responsable" como punto 8. Punto 9. Vigencia DPPI

RESPONSABILIDAD DEL DOCUMENTO	
Preparación	Consultor Externo de la Comisión de Control del Fondo de Pensiones (SERFIEX)
Revisión	Unión Duero Vida (Entidad Gestora del Fondo de Pensiones) Comisión de Control del Fondo
Aprobación	Comisión de Control del Fondo

# FONDUERO PERSONAL, F.P.

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

13 de febrero de 2019

### Contenido

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.
  - 4.1. Benchmark
  - 4.2. Tracking error EX-ANTE.
  - 4.3. Límites de exposición y riesgos.
  - 4.4. Catálogo de productos.
  - 4.5. Restricciones respecto costes, intermediarios, comisiones y rotaciones.
5. Riesgos inherentes a las inversiones y métodos de medición de riesgos.
6. Procesos de control de riesgos y flujos de información.
7. Supervisión y seguimiento de la DPPI.
8. Política sobre inversión sostenible y responsable.
9. Vigencia de DPPI.

Anexo 1. Comisión de Gestión

Anexo 2. Cálculo técnico del Tracking error EX-ANTE

Anexo 3. Cambio de la composición del Benchmark (marzo 2020)

Anexo 4. Cambio de la composición del Benchmark (febrero 2021)

Anexo 5. Cambio de la composición del Benchmark (enero 2024)

## 1. Introducción

Este documento de DECLARACIÓN DE PRINCIPIOS DE POLÍTICA DE INVERSIONES (en adelante DPPI) del fondo de pensiones del sistema de empleo FONDUERO PERSONAL, FONDO DE PENSIONES (en adelante el FONDO) ha sido aprobado en Comisión de Control de fecha 13 de febrero de 2019 con efecto 1 de marzo de 2019.

UNIÓN DEL DUERO, COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.U. es la Entidad Gestora del Fondo. En este documento se identifica a UNIÓN DEL DUERO, COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.U. como la Entidad Gestora, la Gestora o el Gestor.

UNIÓN DEL DUERO, COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.U. ha delegado la gestión discrecional e individualizada de la cartera del FONDO en la Entidad Gestora de Inversiones SANTA LUCIA ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C. S.A. mediante un contrato firmado con fecha 14 de diciembre de 2018. En este documento se identifica a SANTA LUCIA ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C. S.A. como el Gestor Delegado.

SANTA LUCIA ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C. S.A. realiza la gestión efectiva de las inversiones del FONDO, pero la responsabilidad final de la gestión de la cartera ante los supervisores es siempre de la Entidad Gestora.

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/o aversión al riesgo del colectivo de partícipes y beneficiarios del Plan asociado al FONDO.
- recomendaciones de la revisión financiero-actuarial a la que se refiere el artículo 23 del RD 304/2004.
- 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.

El patrimonio del FONDO estará invertido en inversiones legalmente aptas y de acuerdo con 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 del Plan de Pensiones asociado.

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.

Este documento se adecuará a la natural evolución y desarrollo de los mercados financieros, de los productos de inversión disponibles, de los riesgos asumidos por dichos productos y por los distintos actores y entidades generadoras y distribuidoras de productos de inversión. Sólo la Comisión de Control o sus órganos delegados pueden modificar este documento.

En este documento también se hará referencia a SERFIEX INVESTMENTS EAFI S.A. (en adelante SERFIEX) como Asesor de la Comisión de Control en virtud del contrato de asesoramiento de inversiones firmado entre las partes con fecha 1 de febrero de 2017.

## 2. Características y objetivos del Fondo

A la fecha de elaboración de esta DPPI el FONDO está constituido por un único plan "PLAN EMPLEADOS CAJA DUERO" (en adelante "el PLAN").

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 define 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).

### **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.

Las inversiones se realizarán siempre a través de mercado regulados y respetando los criterios de aptitud y límites de exposición, diversificación y dispersión que establezca la legislación vigente en cada momento.

La estructura de cartera en el momento de redactar este documento DPPI es aproximadamente un 70% renta fija y un 30% renta variable. La Comisión de Control podrá ir modificando en el tiempo estos porcentajes para adaptar el PERFIL DE RIESGO aceptado por partícipes y beneficiarios a la rentabilidad y riesgos de los mercados financieros, a los eventuales cambios en la normativa legal futura y a los eventuales cambios en las características del colectivo.

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 y/o del Gestor Delegado.

## 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:

- 4.1. BENCHMARK
- 4.2. TRACKING ERROR EX-ANTE
- 4.3. Límites de exposición y de riesgo
- 4.4. Catálogo de productos en los que se puede invertir
- 4.5. 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 traslada 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 revisión será con periodicidad anual (antes del inicio del año natural), si bien 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.

A la fecha de elaboración de esta DPPI la composición del BENCHMARK es:

Benchmark	Pesos
Liquidez, EURIBOR 3 meses	3%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 1-3	14,50%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 3-5	14,50%
Corporativo iBOXX Diversificado 1-3	38%
Bolsa Europea Global, STOXX600 con dividendos	12%
Bolsa Americana S&P con dividendos	10%
Bolsa Japonesa TOPIX con dividendos	3%
Bolsa Emergente, MSCI Emerging Markets con dividendos	5%
Total exposición contado	100%

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

La exposición a riesgo divisa distinto del EURO del benchmark será principalmente por la exposición a USD pudiendo admitirse las divisas reseñadas el apartado 6.4 siguiente.

## 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 como estimador del TE EX-ANTE (que es la medida profesional de riesgo frente a benchmark).

En este FONDO la tolerancia a la no consecución de la rentabilidad esperada y los riesgos aceptados se caracterizan 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, se permitirá que el Gestor Delegado 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. En caso de superarse este límite no supondrá un incumplimiento si bien, el Gestor Delegado, lo pondrá en conocimiento de la Comisión de Control (o a quién ésta designe).

El TE EX-ANTE es una medida profesional de medición y control de riesgos de mercado relativos a BENCHMARK. El TE EX-ANTE es una medida probabilística del riesgo frente a benchmark que se suele calcular a partir del vector de pesos relativos (exposición relativa de la cartera frente a benchmark), el vector de volatilidades y la matriz de correlaciones (con metodología de VaR paramétrico). Es una medida ex-ante, esto es, nos habla del posible riesgo (desviación frente a benchmark) antes de que la desviación se produzca.

El Asesor de la Comisión de Control se pondrá de acuerdo con la Entidad Gestora y con el Gestor Delegado respecto a la forma de verificación del TE EX-ANTE.

Superación de límites de TE EX-ANTE

- El Gestor Delegado 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, se establecerá un mecanismo de comunicación eficiente para que la Gestora o el Gestor Delegado lo comunique de forma inmediata a la Comisión de Control (o 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.
- En caso de que la superación del TE EX-ANTE sea generada por causas extraordinarias, no existiría responsabilidad del Gestor Delegado. No obstante, la ausencia de responsabilidad no le exime de su obligación de inmediata comunicación de esta circunstancia.

#### Cambios en el límite del TE EX-ANTE

- 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 y esta, a su vez, al Gestor Delegado.
- La Entidad Gestora y el Gestor Delegado dispondrán 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 TRACKING ERROR EX ANTE (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 divisas 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	BENCH -10	BENCH	BENCH + 15
RENTA VARIABLE	BENCH -15	BENCH	BENCH + 10
DIVISA	BENCH -10	BENCH	BENCH + 10

4. El Fondo puede invertir sólo en las siguientes divisas distintas del euro: USD, JPY, CAD, AUD, CHF, SEK, DKK, NOK, GBP.
5. La banda de Duración de Macaulay media ponderada global de la cartera es de -1 a 5 años. Este dato incluye toda la renta fija directa e indirecta y las cuentas corrientes, depósitos y otros activos asociados a liquidez.
6. 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 contrapartes no gubernamentales.
7. El RATING mínimo por emisión será BBB- en el momento de la compra.
8. 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).

9. 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.
10. 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 contrapartes no gubernamentales.
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 15%. A esta regla se establecen dos excepciones:
    - i. EXCEPCIÓN 1ª. 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.
    - ii. EXCEPCIÓN 2ª. 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 lo referente a España, se considera riesgo soberano las emisiones de FROB, FADE, ICO y similares

La inversión en REPOS sobre las emisiones señaladas estará sujeta 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 Cecabank (o el nombre que tome el depositario del fondo en el futuro), con el objeto de gestionar los excedentes temporales de tesorería derivados de la operativa diaria de gestión, en unas condiciones favorables para el Fondo:
      - Hasta un máximo del 6% del valor del fondo
      - 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 y/o el Gestor Delegado 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 anterior.
- b. La inversión en emisores del sector financiero (sumado renta fija y renta variable) 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 primaria 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.

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), 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 titulación hipotecaria (MBS) y titulación 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 Delegado.
- 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, 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.

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 Delegado.
  - 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 Delegado.
  - 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).

#### 4.4.2. ACTIVOS DERIVADOS

En general, las operaciones de derivados son posibles siempre dentro del marco de los límites de exposición y riesgos del Mandato y de acuerdo con las siguientes restricciones que se establecen a continuación. La inversión en derivados no generará nunca apalancamiento del Fondo.

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 en mercados organizados de la OCDE.
- Comprar y vender 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 autorizados por la Comisión de Control o sus Órganos Delegados.
- 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 del Gestor Delegado.
2. Exista aprobación expresa por parte de la Comisión de Control.

## **4.5. Restricciones respecto costes, intermediarios, comisiones y rotaciones.**

El Gestor Delegado pondrá a disposición de la Comisión de Control (o a quién ésta delegue) las comisiones de intermediación para las distintas clases de activos del intermediario de las operaciones (o de los intermediarios, si hubiera más de uno).

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 (se excluyen las operaciones de tesorería, repos, depósitos y similares).
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 Delegado valora que ha surgido una oportunidad en el mercado, informará justificando la operación a la Comisión de Control (o a quién ésta delegue). El Gestor Delegado 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 y el Gestor Delegado deben contar con sistemas de control y medición de los riesgos a los que están expuestas las inversiones del FONDO. 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 (o de diferencia de crédito). 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. El riesgo de concentración se medirá y controlará 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.

El Gestor Delegado tendrá capacidad para la medición de estos riesgos, con medios propios o con los que la Entidad Gestora o sus asesores le proporcionen.

La Entidad Gestora también controlará el riesgo legal 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 y flujos de información

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 y el Gestor Delegado mantendrán métodos de control y medición de los límites y riesgos definidos en el Mandato de Gestión a los que están sometidas las inversiones, de acuerdo con la legislación aplicable y a la Política de Inversión vigente del Fondo.

La Comisión de Control (o a quién ésta delegue) 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/o del Gestor Delegado 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 y/o del Gestor Delegado la información necesaria.

La Comisión de Control del Fondo (o a quién ésta delegue), se reunirá con la Entidad Gestora y/o con el Gestor Delegado 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 o sólo del Mandato de Gestión y con la oportuna comunicación a la Entidad Gestora a los 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) la siguiente información en la periodicidad y plazo que se indica a continuación.

### S) - SEMANALMENTE

1. Operaciones de contado y derivados: fichero Excel acumulativo de las operaciones del año en curso, actualizado con las de la semana anterior, con una hoja Excel para el listado de operaciones de Renta Fija y otra hoja para cada listado de operaciones de Renta Variable, de Fondos de Inversión, Derivados, etc., y con el detalle estándar más completo de datos convenido entre las partes. El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.
2. Soporte documental de los nuevos activos incorporados a la cartera en la semana anterior (si se compró alguno nuevo): el ISIN y el ticker de Bloomberg, el Term Sheet en el caso de una estructura, la Ficha del fondo de inversión, etc. El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.

3. Rentabilidad del FONDO, ya sea como acceso al valor liquidativo diario o como dato de rentabilidad diaria. En un soporte digital como por fichero Excel acumulativo con las rentabilidades diarias del año en curso, actualizado con las de la semana vencida. El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.
4. Información de límites legales y límites del Mandato de Gestión 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. El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.
5. Información sobre 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 significativa" es cualquier circunstancia extraordinaria: desde un reembolso extraordinario no previsto, hasta un error en la liquidación de operaciones que pudiera tener impacto en valor liquidativo, o un error en la valoración a precios de mercado de un bono ilíquido, etc. Si han surgido, se indicará el tipo de incidencia, su impacto y, si procede, su estado de resolución. Los responsables de proporcionar esta información son la Entidad Gestora y/o el Gestor Delegado.

M) - MENSUALMENTE (10 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. El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.
2. Listado mensual sumario de operaciones de contado y derivados realizadas e importes transaccionados (en el estándar más completo disponible). El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.
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. El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.
4. Número índice con la evolución diaria del benchmark desde inicio de año hasta final de mes. El responsable de proporcionar esta información es el Asesor de la Comisión de Control.
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. La información de rentabilidad de la cartera será proporcionada por la Entidad Gestora. El resto de la información será proporcionada por el Asesor de la Comisión de Control.
6. TE EXANTE a cierre de mes. El Asesor de la Comisión de Control y el Gestor Delegado dispondrán de herramientas e inputs consensuados para el cálculo y monitorización periódica del TE EXANTE. El Asesor de la Comisión de Control comunicará este dato a la Comisión de Control en su informe mensual.
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. El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.

T) - TRIMESTRALMENTE (en general 12 días hábiles después del último día hábil del trimestre natural o, en su defecto, cuando esté disponible):

1. Listado trimestral sumario de operaciones de contado y derivados realizadas e importes transaccionados. El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.
2. Cálculo del índice de rotación. El responsable de proporcionar esta información es el Asesor de la Comisión de Control.
3. Desagregación de gastos y costes: comisiones fijas y variables, gastos de intermediación y otros (auditoría, tasas, etc....) del periodo. El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.
4. Activos en los que eventualmente sería posible invertir durante el próximo trimestre. El responsable de proporcionar esta información es el Gestor Delegado.
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). El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.
6. Informe de gestión, más comentario sobre operaciones relevantes y perspectivas de mercado. El responsable de proporcionar esta información es el Gestor Delegado.
7. Cálculo de la comisión de gestión. El responsable de proporcionar esta información es la Entidad Gestora.

## **7. Supervisión y seguimiento de la DPPI**

La Comisión de Control del Fondo (o a quién ésta delegue) realizará un seguimiento ordinario trimestral de la adecuación de la gestión a las pautas especificadas en 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.

El Gestor Delegado facilitará a la Comisión de Control un informe de gestión con periodicidad al menos trimestral. 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, el Gestor Delegado facilitará las explicaciones pertinentes sobre la filosofía de inversiones, el proceso de toma de las decisiones y el estilo de gestión.

La Entidad Gestora y el Gestor Delegado notificarán 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 y al Gestor Delegado cualquier modificación corporativa del Promotor que puede tener impacto en la administración del Fondo de Pensiones.

La Comisión de Control notificará a la Entidad Gestora y al Gestor Delegado cualquier cambio o información relevante relacionada con los asesores que ésta utilice.

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, dentro de los plazos legales y contractuales de la Gestora, podrá retirar el mandato de gestión mediante comunicación fehaciente a la Entidad Gestora.

La comunicación entre la Comisión de Control del Fondo, la Gestora y el Gestor Delegado 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 reuniones de la Comisión de Control o de sus órganos delegados.

Ni la Entidad Gestora ni el Gestor Delegado podrán subcontratar la gestión de todo o parte de la cartera del Fondo con ningún tercero, salvo aceptación expresa de la Comisión de Control.

## **8. Política sobre inversión sostenible y responsable**

### **1. Integración de los riesgos de sostenibilidad**

La integración de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza (en adelante, ASG) en la toma de decisiones de inversión está enfocada a potenciar y mejorar la gestión de los riesgos sobre toda la gama de activos, y especialmente en aquellos valores que presenten un elevado riesgo material. El objetivo de la integración ASG es apoyar las decisiones de inversión, contribuyendo a mejorar el análisis de los diferentes activos desde un punto de vista rentabilidad-riesgo.

La valoración de cada uno de los activos se realizará en base al ESG Risk Score global proporcionado por el proveedor Clarity AI. Este dato se basa en un Score global fundamentado en los pilares ASG, a los que se aplica un mapa de materialidad basado en el consenso de la industria.

### **2. Política de implicación a largo plazo**

La finalidad última es fomentar la implicación a largo plazo en las compañías en las que se invierte y, de este modo, mejorar el rendimiento financiero y no financiero de esas sociedades, también por lo que se refiere a factores medioambientales, sociales y de gestión.

Si bien, con carácter general, las inversiones realizadas por el Fondo en el capital de las diversas compañías en las que participa lo son en concepto de accionista no activista, en el caso de inversiones que conceden una capacidad significativa en el gobierno político de la entidad se valorará si los administradores actúan en beneficio del interés colectivo de los accionistas, si participan a la hora de asegurar el éxito a largo plazo de las sociedades que administran, y si para ello tienen en cuenta aspectos tanto financieros como ASG.

### **3. Gestión de las Principales Incidencias Adversas (PIAS) sobre los Factores de Sostenibilidad**

El objetivo es identificar y priorizar la gestión de estas incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad y determinar las diferentes actuaciones que se van a llevar a cabo para evitarlas o minimizarlas.

Las PIAs tratan de medir el potencial impacto negativo en los factores de sostenibilidad (medioambientales y sociales) que puede provocar la inversión en determinados activos (por ejemplo, en compañías, gobiernos, etc.). Esta medición se lleva a cabo a través de una serie de indicadores que permiten a las entidades financieras poder analizar este potencial efecto negativo en los factores de sostenibilidad que pueden causar las inversiones en cartera y valorar su evolución a lo largo del tiempo, de forma que puedan llevar a cabo las actuaciones que consideren pertinentes para mejorar el perfil de sostenibilidad de la cartera de inversiones.

No se contemplan a nivel de Fondo los factores de sostenibilidad (externalidades negativas que generan las actividades desarrolladas por empresas u organismos públicos en aspectos sociales y medioambientales), puesto que la Comisión de Control del Fondo no ha solicitado su consideración.

## **9. Vigencia de la DPPI**

La presente Declaración tendrá vigencia indefinida.

El presente documento deroga y sustituye a la "Política de Inversiones" firmada el 18 de abril de 2018.

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. Aurora del Barrio Aguado  
Presidenta de la Comisión de Control

-----  
D. Manuel Alarcón Gordón  
Secretario de la Comisión de Control

-----  
D. Francisco Javier Rivera Rodríguez  
Consejero Delegado de Unión del Duero, Compañía de Seguros de Vida, S.A.U.

## **ANEXO 1. COMISIÓN DE GESTIÓN**

Con fecha de este documento, se informa de que la Comisión de Control de Fondos Personal, Fondo de Pensiones y la Entidad Gestora, DUEROPENSIONES E.G.F.P. (ahora UNIÓN DEL DUERO, COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.U.), acordaron que desde el 1 de mayo de 2015, la comisión de gestión a aplicar sería 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 entre 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.

En consecuencia, ambas partes firman el presente documento, denominado Anexo 1 del documento "Declaración Comprensiva de los Principios de la Política de Inversión".

Aprobado y firmado por:

---

D. Aurora del Barrio Aguado  
Presidenta de la Comisión de Control

---

D. Manuel Alarcón Gordón  
Secretario de la Comisión de Control

---

D. Francisco Javier Rivera Rodríguez  
Consejero Delegado de Unión del Duero, Compañía de Seguros de Vida, S.A.U.

## **ANEXO 2. 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.

### ANEXO 3. CAMBIO DE LA COMPOSICIÓN DEL BENCHMARK

Con motivo de la activación del Primer Escalón del Plan de Contingencia Estratégico (Herramienta de la que dispone la Comisión de Control para preservar el patrimonio de los partícipes y beneficiarios frente a circunstancias extraordinarias en los mercados financieros que deterioren el patrimonio del fondo), a partir del **13.03.20 (\*)**, aplica una nueva composición del Benchmark que se detalla en el cuadro adjunto:

CLASES DE ACTIVOS	Pesos 2020 (antes de la aplicación del Plan de Contingencia)	Pesos a partir de la aplicación del Plan Contingencia (PRIMER ESCALÓN)
Liquidez	3%	3%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 1-3	14,50%	16,75%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 3-5	14,50%	16,75%
Corporativo iBOXX Diversificado 1-3	38%	43,50%
Bolsa Europea Global	12%	8,00%
Bolsa Americana S&P	10%	6,75%
Bolsa Japonesa	3%	2,00%
Bolsa Emergente	5%	3,25%
Total exposición contado	100%	100%
Exposición divisa USD	10%	5%

(\*) El Primer Escalón del Plan de Contingencia supone una reducción del riesgo del BENCHMARK aproximadamente en un 25% de su riesgo actual, debido a que las pérdidas (tanto de la rentabilidad del plan como la de su benchmark) desde 31/12/2019 se consolidaron en niveles de más del **-4,75%** en **tres** sesiones hábiles consecutivas.

## ANEXO 4. CAMBIO DE LA COMPOSICIÓN DEL BENCHMARK Y ALERTAS ESTRATÉGICAS

En la Comisión de Control de Fondos Personal, celebrada el 4.02.21, se aprueba modificar el Benchmark vigente desde 13.03.20, con los siguientes cambios detallados a continuación:

- Se incrementa la exposición en renta variable diversificada en un +10%, pasando del 20% actual al 30% e incorporando al benchmark una referencia de bolsa China y otra de bolsa India.
- Se reduce la exposición a bonos soberanos EUR en un -4,5%, pasando del 33,5% actual al 29%
- Se reduce la exposición a bonos corporativos en un -5,5%, pasando del 43,5% actual al 38%. Se diversifica la inversión en bonos corporativos, incorporando bonos USD y permitiendo mayor duración de crédito.
- Se incrementa el riesgo-divisa en un +5%.

CLASES DE ACTIVOS	Pesos a partir de la aplicación del Plan Contingencia (PRIMER ESCALÓN) 13.03.20	Nuevo Benchmark 2021
Liquidez	3%	3%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 1-3	16,75%	14,50%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 3-5	16,75%	14,50%
Corporativo iBOXX EUR Diversificado 1-3	43,50%	18%
Corporativo iBOXX EUR Diversificado 3-5		10%
Corporativo iBOXX USD Diversificado 1-5		10%
Bolsa Europea Global	8,00%	9%
Bolsa Americana S&P	6,75%	9%
Bolsa Japonesa	2,00%	3%
Bolsa Emergente	3,25%	4%
Bolsa China		4%
Bolsa India		1%
<b>Total exposición contado</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Exposición divisa USD	5%	10%

## **ALERTAS ESTRATÉGICAS**

Las ALERTAS ESTRATÉGICAS identifican niveles de pérdida a partir de los cuales se ponen en peligro los objetivos estratégicos.

Las ALERTAS ESTRATÉGICAS son una herramienta de la Comisión de Control para preservar el patrimonio de los partícipes y beneficiarios frente a circunstancias extraordinarias en los mercados financieros que deterioren el patrimonio del Fondo.

Las ALERTAS ESTRATÉGICAS que se propone a la Comisión de Control están calibradas partir de los distintos MAPAS ESTRATÉGICOS propuestos por SERFIEX para el ejercicio 2021.

### **1. ALERTA DE PRIMER NIVEL**

#### **- CONTROL**

Se establece un primer nivel de alerta en una pérdida consolidada superior al **-3,0%**.

El término “consolidada” significa que al menos durante las sesiones de mercado de TRES DÍAS consecutivos se hayan registrado pérdidas superiores al nivel de la alerta tanto en el Fondo como en el BENCHMARK.

Para evitar que una diferencia de rentabilidad entre el Fondo y el BENCHMARK diluya la eficacia de la ALERTA, en el caso de que la diferencia absoluta sea de más de 100 puntos básicos, se limitará a 100 puntos básicos.

#### **- ACTUACIÓN**

- a. SERFIEX, como Asesor Estratégico de la Comisión de Control se responsabiliza de la monitorización de las ALERTAS.
- b. Si se dispara la ALERTA DE PRIMER NIVEL, SERFIEX lo comunicará de forma inmediata a la Comisión de Control y a la Gestora.
- c. SERFIEX comunicará diariamente a la Comisión de Control y a la Gestora la evolución de las rentabilidades del Fondo y del BENCHMARK.
- d. SERFIEX elaborará un borrador de propuesta de PLAN DE ACTUACIÓN ante una eventual superación de la ALERTA DE SEGUNDO NIVEL.

### **2. ALERTA DE SEGUNDO NIVEL**

#### **- CONTROL**

Se establece un segundo nivel de alerta en una pérdida consolidada que sea superior a **-4,75%**.

#### **- ACTUACIÓN**

- a. Si se dispara la ALERTA DE SEGUNDO NIVEL, SERFIEX lo comunicará de forma inmediata a la Comisión de Control y a la Gestora.

- b. SERFIEX enviará su propuesta de PLAN DE ACTUACIÓN a la Comisión de Control (y a la Gestora, en el caso en el que la Comisión de Control así lo establezca para evaluar su eventual aplicación).
- c. La Comisión de Control se convocará con carácter urgente -en un plazo máximo de 3 días laborables- para evaluar la propuesta de PLAN DE ACTUACIÓN.
- d. SERFIEX definirá los siguientes niveles de ALERTA (al menos de TERCER NIVEL) a monitorizar, y elaborará un documento justificativo.
- e. SERFIEX continuará comunicando diariamente a la Comisión de Control y a la Gestora la evolución de las rentabilidades del Fondo y del BENCHMARK hasta nueva orden.

### **3. ALERTA DE TERCER NIVEL**

#### **- CONTROL**

Se establece un tercer nivel de alerta en una pérdida consolidada que sea superior a **-6,00%**.

#### **- ACTUACIÓN**

- a. Si se dispara la ALERTA DE TERCER NIVEL, SERFIEX lo comunicará de forma inmediata a la Comisión de Control y a la Gestora.
- b. SERFIEX enviará su propuesta de PLAN DE ACTUACIÓN a la Comisión de Control (y a la Gestora, en el caso en el que la Comisión de Control así lo establezca para evaluar su eventual aplicación).
- c. La Comisión de Control se convocará con carácter urgente -en un plazo máximo de 3 días laborables- para evaluar la propuesta de PLAN DE ACTUACIÓN.
- d. SERFIEX definirá los siguientes niveles de ALERTA (al menos de CUARTO NIVEL) a monitorizar, y elaborará un documento justificativo.
- e. SERFIEX continuará comunicando diariamente a la Comisión de Control y a la Gestora la evolución de las rentabilidades del Fondo y del BENCHMARK hasta nueva orden.

### **4. ALERTA DE CUARTO NIVEL**

#### **- CONTROL**

Se establece un cuarto nivel de alerta en una pérdida consolidada que sea superior a **-8,00%**.

#### **- ACTUACIÓN**

- a. Si se dispara la ALERTA DE CUARTO NIVEL, SERFIEX lo comunicará de forma inmediata a la Comisión de Control y a la Gestora.
- b. SERFIEX enviará su propuesta de PLAN DE ACTUACIÓN a la Comisión de Control (y a la Gestora, en el caso en el que la Comisión de Control así lo establezca para evaluar su eventual aplicación).

- c. La Comisión de Control se convocará con carácter urgente -en un plazo máximo de 3 días laborables- para evaluar la propuesta de PLAN DE ACTUACIÓN.
- d. SERFIEX definirá los siguientes niveles de ALERTA (al menos de QUINTO NIVEL) a monitorizar, y elaborará un documento justificativo.
- e. SERFIEX continuará comunicando diariamente a la Comisión de Control y a la Gestora la evolución de las rentabilidades del Fondo y del BENCHMARK hasta nueva orden.

## **5. ALERTA DE QUINTO NIVEL**

### **- CONTROL**

Se establece un cuarto nivel de alerta en una pérdida consolidada que sea superior a **-10,00%**.

### **- ACTUACIÓN**

- a. Si se dispara la ALERTA DE QUINTO NIVEL, SERFIEX lo comunicará de forma inmediata a la Comisión de Control y a la Gestora.
- b. SERFIEX enviará su propuesta de PLAN DE ACTUACIÓN a la Comisión de Control (y a la Gestora, en el caso en el que la Comisión de Control así lo establezca para evaluar su eventual aplicación).
- c. Si se produce una bajada superior al 10% se informará de la situación y se valorará la realización de una reunión informativa con los miembros de la Comisión si las circunstancias del entorno así lo aconsejaran.
- d. SERFIEX continuará comunicando diariamente a la Comisión de Control y a la Gestora la evolución de las rentabilidades del Fondo y del BENCHMARK hasta nueva orden.

## **ALERTAS ESTRATÉGICAS PARA SITUACIONES EXTRAORDINARIAS POSITIVAS**

Las ALERTAS ESTRATÉGICAS están diseñadas para promover la toma de decisiones en circunstancias extraordinarias de los mercados financieros que puedan poner en peligro los objetivos estratégicos del Fondo.

Podría haber circunstancias extraordinarias que generasen ganancias y que requiriesen la revisión de los objetivos estratégicos.

### **- CONTROL**

Alerta única consolidada: **+9%**

### **- ACTUACIÓN**

- a. Si se dispara la ALERTA ÚNICA, SERFIEX lo comunicará de forma inmediata a la Comisión de Control y a la Gestora.
- b. SERFIEX enviará su propuesta de PLAN DE ACTUACIÓN a la Comisión de Control (y a la Gestora, en el caso en el que la Comisión de Control así lo establezca para evaluar su eventual aplicación).

- c. La Comisión de Control se convocará con carácter inmediato para evaluar la propuesta de PLAN DE ACTUACIÓN.

## ANEXO 5. CAMBIO DE LA COMPOSICIÓN DEL BENCHMARK

En la Comisión de Control de Fondueo Personal, celebrada el 14.12.23, se aprueba modificar el Benchmark vigente desde 04.02.21, con los siguientes cambios detallados a continuación:

- Se incrementa la Deuda Pública EUR, añadiendo una nueva referencia a 5-10 años que tendrá un peso del 9%.
- Se reduce la exposición a Corporativo EUR 1-3 años de 18% a 14%.
- Se reduce la exposición a Corporativo EUR 3-5 años de 10% a 7%.
- Se reduce la exposición a Corporativo USD 1-5 años de 10% a 8%.
- Se reduce la exposición a Bolsa Europea de 9% a 8,5%.
- Se incrementa la exposición a Bolsa Americana de 9% a 9,5%.

CLASES DE ACTIVOS	Benchmark 2021	Nuevo Benchmark 2024
Liquidez	3%	3%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 1-3	14,50%	14,50%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 3-5	14,50%	14,50%
Deuda Pública iBOXX zona EURO 5-10		9%
Corporativo iBOXX EUR Diversificado 1-3	18%	14%
Corporativo iBOXX EUR Diversificado 3-5	10%	7%
Corporativo iBOXX USD Diversificado 1-5	10%	8%
Bolsa Europea Global	9%	8,5%
Bolsa Americana S&P	9%	9,5%
Bolsa Japonesa	3%	3%
Bolsa Emergente	4%	4%
Bolsa China	4%	4%
Bolsa India	1%	1%
Total exposición contado	100%	100%

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