

# **FONDITEL RED ACTIVA, FONDO DE PENSIONES**

## **PRINCIPIOS DE LA POLITICA DE INVERSION**

### **PRINCIPIOS GENERALES**

Los activos del Fondo de Pensiones serán invertidos en interés de los partícipes y beneficiarios de los Planes de Pensiones en él integrados.

La gestión de inversiones será realizada por personas honorables que posean la adecuada cualificación y experiencia profesional.

Los activos del Fondo de Pensiones estarán invertidos de acuerdo con criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación, dispersión, liquidez, congruencia monetaria y de plazos adecuados a sus finalidades.

Los activos del Fondo de Pensiones deberán cumplir con todo lo previsto en el Real Decreto legislativo 1/2002, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, así como en el Real Decreto 304/2004, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones y demás normas que lo modifiquen y desarrollen.

### **PRINCIPIOS ESPECIFICOS**

#### **1.- Vocación del Fondo de Pensiones y objetivos**

Este es un Fondo de Pensiones que integra actualmente planes de pensiones de la modalidad individual de aportación definida, que no otorga garantía alguna, por lo que sus partícipes y beneficiarios soportan directamente el riesgo de las inversiones, reflejándose en el valor de sus derechos consolidados (derechos económicos en el caso de los beneficiarios).

El objetivo a largo plazo es proteger el ahorro de la erosión producida por la inflación y hacerlo crecer en consonancia con las rentabilidades ofrecidas por los mercados de referencia.

No alcanzar el objetivo, no implicaría un incumplimiento de la política de inversión del Fondo de Pensiones.

De manera orientativa, podríamos hablar de una composición estratégica de la cartera que constaría de un 90% de activos de renta variable, y un 10% en activos de renta fija y otros activos.

De esta manera, y siempre atendiendo al objetivo de optimizar la inversión del fondo a través de las inversiones elegidas, existirá libertad en cuanto a la decisión de invertir en los distintos activos. Dicha flexibilidad es lo que se conoce como márgenes de variación, que se utilizarían en cada uno de los activos, de forma que se podrá modificar la exposición de la cartera dentro de unos rangos determinados.

## **2.- Criterios de selección de los activos**

Los activos del fondo se invertirán mayoritariamente en valores e instrumentos financieros admitidos a negociación en mercados regulados. Las inversiones en activos que no puedan negociarse en mercados regulados se mantendrán, en todo caso, dentro de niveles prudenciales. A estos efectos, se consideran mercados regulados aquellos establecidos dentro del ámbito de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) que cumplan las condiciones exigidas por la Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, y aquellos otros que, en su caso, determinen las autoridades españolas de control financiero, por entender que sus condiciones de funcionamiento son equivalentes a las fijadas en la citada normativa comunitaria.

También se considerarán incluidos en esta categoría los mercados organizados de derivados. Se entenderá por tales, aquellos mercados radicados en estados miembros de la OCDE en los que se articule la negociación de los instrumentos de forma reglada, dispongan de un sistema de depósitos de garantía actualizables diariamente en función de las cotizaciones registradas o de ajuste diario de pérdidas y ganancias, exista un centro de compensación que registre las operaciones realizadas y se interponga entre las partes contratantes actuando como comprador ante el vendedor y como vendedor ante el comprador.

La utilización de instrumentos derivados, negociados o no en mercados organizados, estará sometida al cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 71 del Real Decreto 304/2004 de 20 de febrero por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones y a las normas que, en su desarrollo, pueda dictar el Ministro de Economía y Hacienda. Esta operativa de derivados comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El fondo mantendrá en todo momento una política razonable de diversificación del riesgo de contraparte teniendo en cuenta para ello las situaciones de concentración de riesgos que pudieran plantearse en el futuro.

El fondo podrá invertir, en activos estructurados, tanto negociables como no negociables, y su incorporación a la cartera cumplirá en cualquier caso con la normativa vigente.

Como se ha declarado en los principios generales, los activos del fondo estarán invertidos de acuerdo con criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación, dispersión, liquidez, congruencia monetaria y de plazos adecuados a sus finalidades.

La cartera de inversiones estará principalmente distribuida en tres categorías de activos: Renta Fija, Renta Variable y Otras Inversiones (tales como fondos de Gestión Alternativa, Capital Riesgo, Inversión Inmobiliaria, etc.) y con los límites que se recogen en el presente documento.

El Fondo de Pensiones invertirá en las distintas clases de activos con independencia de que se haya invertido mediante la adquisición concreta de títulos, de I.I.C., de derivados (futuros, opciones, swaps, etc.) o cualesquiera otros vehículos de inversión aceptados por la normativa vigente en cada caso.

#### Activos de Renta Variable:

La inversión en renta variable se materializará principalmente en acciones, productos derivados sobre acciones o índices bursátiles e instituciones de inversión colectiva.

En términos geográficos el área predominante será Europa, no obstante no existirá predeterminación en cuanto a zonas geográficas, pudiendo invertir asimismo en países emergentes, ni en cuanto a los sectores industriales a los que pertenezcan los activos. La elección será libre en lo que a estilo de inversión se refiere (valor, crecimiento) pudiendo ser los emisores tanto de alta como de baja capitalización.

#### Activos de Renta Fija:

Existirá libertad en cuanto a la selección de emisores (gobierno o empresas) por calidad crediticia). Si bien no se estipula un límite formal a la calificación crediticia mínima asignada por las agencias internacionales a los valores en cartera, la calificación crediticia media de toda la cartera de renta fija no será inferior a BBB- .

No se establecen límites a la diversificación geográfica dentro de los activos de renta fija, si bien se invertirá principalmente en aquellos emitidos por países y compañías pertenecientes a la zona euro, aunque se podrá invertir también en mercados diferentes de los anteriores, como Estados Unidos, Latinoamérica, Asia y Europa del Este.

La inversión en activos de renta fija se podrá materializar directamente en bonos, o a través de productos derivados, fondos de inversión, u otras alternativas.

La duración media de los activos de la cartera de renta fija oscilará entre 0 y 2 años.

#### Otras inversiones:

La inversión en otros activos persigue mejorar el perfil de riesgo-rentabilidad del fondo, incorporando inversiones que puedan tener un comportamiento diferente al del resto de activos tradicionales, así como poder capturar las primas de rentabilidad que sus precios suelen llevar incorporadas.

Por ello, el fondo podrá invertir en activos diferentes a renta variable y renta fija, entre los cuales se encuentran la inversión inmobiliaria, capital riesgo, gestión alternativa, materias primas y otros.

#### Riesgo de divisa:

El riesgo de divisa asociado a la inversión en los distintos tipos de activos mencionados previamente será gestionado de forma activa, pudiendo ser cubierto en su totalidad.

El Fondo podrá tener exposición al mercado de divisas a través de la utilización de instrumentos financieros derivados cotizados o no en mercados organizados sobre divisas, conforme a la normativa vigente.

La exposición a divisa distinta del euro no será superior al 50% del patrimonio del Fondo.

Liquidez:

El coeficiente de liquidez se establecerá en cada momento en atención a las necesidades y características de los Planes de Pensiones adscritos y sus previsiones de requerimientos de activos líquidos.

Índice de referencia

Con todo ello, el índice de referencia o benchmark teórico tendrá la siguiente composición:

90%	RENTA VARIABLE
10%	LIQUIDEZ

La utilidad del índice es la de ilustrar al participante acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo, ya que la revalorización del fondo no estará necesariamente determinada por la revalorización del índice. Así, la inversión de la cartera no replicará la distribución de componentes del índice, siendo amplia la libertad en la elección de los activos dentro de los márgenes de variación definidos.

Márgenes de variación para los distintos activos

Los márgenes de variación se definen para establecer claramente la flexibilidad que la Gestora puede utilizar para proporcionar los objetivos de rentabilidad definidos. El objetivo de rentabilidad de la gestión activa con respecto a la asignación estratégica sería proporcionar rentabilidades relativas positivas sobre un ciclo económico.

A pesar de que se espera que el Fondo opere la mayor parte del tiempo dentro de los rangos definidos, el Fondo puede ocasionalmente tener una exposición inferior o superior con motivo principalmente de movimientos significativos de los mercados o de estrategias de cobertura de riesgos.

Dichos márgenes por activo, incluyendo exposición por derivados, son los siguientes:

Tipo de riesgo	Asignación estratégica	Banda de Tolerancia
Renta Fija y Liquidez	10%	0% a 60%
Renta variable	90%	70% a 110%
Otros activos	0%	0% a 20%

#### **4.- Nivel de riesgo. Métodos de medición del riesgo inherente a las inversiones y procesos de gestión del control de los riesgos.**

##### **4.a. Advertencias sobre los riesgos relevantes de las inversiones:**

Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado (de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de crédito), de inversión en países emergentes, de liquidez, de concentración geográfica o sectorial, así como por inversión en instrumentos financieros y en activos alternativos. Como consecuencia, el valor liquidativo de la participación puede presentar una significativa volatilidad.

##### **4.b. Detalle de los riesgos inherentes a las inversiones:**

**Riesgo de mercado:** El riesgo de mercado es un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la marcha de los mercados financieros, así como de la evolución económica de los emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan un:

- Riesgo de mercado por inversión en renta variable: Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.
- Riesgo de tipo de interés: Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento.
- Riesgo de tipo de cambio: Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la participación se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.
- Riesgo de crédito: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de crédito relativo al emisor y/o a la emisión. El riesgo de crédito es el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente al pago del principal y del interés cuando resulten pagaderos. Las agencias de calificación crediticia asignan calificaciones de solvencia a ciertos emisores/emisiones de renta fija para indicar su riesgo crediticio probable. Por lo general, el precio de un valor de renta fija caerá si se incumple la obligación de pagar el principal o el interés, si las agencias de calificación degradan la calificación crediticia del emisor o la emisión o bien si otras noticias afectan a la percepción del mercado de su riesgo crediticio. Los emisores y las emisiones con elevada calificación crediticia presentan un reducido riesgo de crédito mientras que los emisores y las emisiones con calificación crediticia media presentan un moderado riesgo de crédito. La no exigencia de calificación crediticia a los emisores de los títulos de renta fija o la selección de emisores o emisiones con baja calificación crediticia determina la asunción de un elevado riesgo de crédito.

**Riesgo de inversión en países emergentes:** Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados desarrollados. Algunos de estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables, economías basadas en pocas industrias y mercados de valores en los que se negocian un número limitado de éstos. El riesgo de nacionalización o expropiación de activos, y de inestabilidad social, política y económica es superior en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados. Los mercados de valores de países emergentes suelen tener un volumen de negocio considerablemente menor al de un mercado desarrollado lo que provoca una falta de liquidez y una alta volatilidad de los precios.

**Riesgo de liquidez:** La inversión en valores de baja capitalización y/o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación puede privar de liquidez a las inversiones lo que puede influir negativamente en las condiciones de precio en las que el fondo puede verse obligado a vender, comprar o modificar sus posiciones.

**Riesgo de concentración geográfica o sectorial:** La concentración de una parte importante de las inversiones en un único país o en un número limitado de países, determina que se asuma el riesgo de que las condiciones económicas, políticas y sociales de esos países tengan un impacto importante sobre la rentabilidad de la inversión. Del mismo modo, la rentabilidad de un fondo que concentra sus inversiones en un sector económico o en un número limitado de sectores estará estrechamente ligada a la rentabilidad de las sociedades de esos sectores. Las compañías de un mismo sector a menudo se enfrentan a los mismos obstáculos, problemas y cargas reguladoras, por lo que el precio de sus valores puede reaccionar de forma similar y más armonizada a estas u otras condiciones de mercado. En consecuencia la concentración determina que las variaciones en los precios de los activos en los que se está invirtiendo den lugar a un impacto en la rentabilidad de la participación mayor que el que tendría lugar en el supuesto de invertir en una cartera más diversificada.

**Riesgos por inversión en instrumentos financieros derivados:** El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

Las inversiones en instrumentos financieros derivados comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera.

Asimismo, la operativa con instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados conlleva riesgos adicionales, como el de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.

**Riesgos por inversión en activos alternativos:** Por su parte, los activos alternativos presentan normalmente características diferentes a los tradicionales, como es que en muchas ocasiones se negocian en mercados menos líquidos, lo que puede afectar en cuanto a sus riesgos de valoración y a los precios de realización en caso de que se decida su venta.

Por ejemplo, el capital riesgo se trata de una inversión a largo plazo, con liquidez no alta en mercado secundario, y con valoración realizada mediante descuento de flujos, comparación con transacciones recientes comparables o cotizaciones de empresas similares.

Sin embargo, hay que destacar que el activo del Fondo estará mayoritariamente invertido en activos financieros admitidos a negociación en mercados regulados, los cuales se valorarán por su valor de realización. Como tal, fundamentalmente se entiende el de su cotización al cierre del día, o en su defecto el último publicado.

Con todo ello, las variaciones diarias de valor del Fondo vendrán determinadas por la imputación de los resultados que les correspondan a las diferentes inversiones, debiendo estar determinadas principalmente en el medio plazo por la composición estratégica del fondo definida en el punto anterior.

#### **4.c. Métodos de medición de los riesgos y procesos de gestión del control de los mismos:**

Se considera conveniente realizar un seguimiento del riesgo absoluto de la cartera, así como del riesgo relativo de la cartera, en comparación con la cartera determinada por la asignación estratégica de activos:

##### **a) Value at Risk (“VaR”)**

El VaR es una medida ampliamente utilizada para cuantificar el riesgo de pérdidas de una cartera específica de activos financieros. Para una probabilidad y horizonte temporal determinado, y una serie de supuestos metodológicos, el VaR es definido como el valor en el que se estima que las pérdidas de la cartera no excederán tal umbral sobre un horizonte temporal determinado y con un grado de confianza determinado.

##### **b) Tracking error**

El Tracking error es un medida de cómo de cerca una cartera sigue a su índice benchmark, de modo que se pueda tener una indicación de cuanto se puede desviar la rentabilidad de la cartera de la del benchmark.

#### **5. Procesos de supervisión y seguimiento del cumplimiento de los principios establecidos:**

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

**Revisión de la cartera estratégica.** Periódicamente la Entidad Gestora revisará la cartera estratégica de activos, y en su caso propondrá y justificará las modificaciones necesarias en caso de variación significativa de las expectativas de rentabilidad y/o riesgo a largo plazo. De las conclusiones derivadas de los estudios citados, la Comisión de Control del Fondo, previo acuerdo con la Entidad Gestora, procederá a la actualización del diseño de la Política de Inversión, con la consiguiente modificación del presente documento.

En la medida que el presente documento completa y modifica en algún aspecto a la política anterior, y pudiera darse alguna necesidad de modificación de inversiones, se dispondrá de un plazo transitorio determinable en cada caso para su adaptación.

**6. Periodo de vigencia de la política de inversión.**

La presente declaración entrará en vigor en enero de 2013 y tendrá vigencia indefinida.