

DECLARACIÓN DE  
LA ESTRATEGIA  
DE INVERSIÓN  
A LARGO PLAZO  
DE  
EMPLEADOS DE TELEFÓNICA  
DE ESPAÑA,  
FONDO DE PENSIONES

En Madrid, a 4 de febrero de 2021

## **ÍNDICE**

1. INTRODUCCIÓN .....	3
2. ASPECTOS GENERALES DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL FONDO .....	4
2.1. LA DEFINICIÓN DE LA POLÍTICA ESTRATÉGICA .....	4
2.1.1. LA DURACIÓN DE LOS ACTIVOS DEL FONDO EN RELACIÓN CON LA DURACIÓN DE LOS COMPROMISOS DEL PLAN DE PENSIONES .....	4
2.1.2. LA DISTRIBUCIÓN ESTRATEGICA DE ACTIVOS EN RELACIÓN CON LOS OBJETIVOS Y CARACTERÍSTICAS DEL PLAN DE PENSIONES .....	6
2.1.3. LA ESTABILIDAD Y EL SEGUIMIENTO DE LAS INVERSIONES .....	8
2.2. INCORPORACIÓN DE CRITERIOS EXTRA-FINANCIEROS.....	8
2.3. LA ROTACIÓN COMO INDICADOR DE ESTABILIDAD.....	10
3. INDICADORES CLAVES, MÉTRICAS Y EVALUACIÓN. ....	11
4. DELEGACIÓN DE GESTIÓN Y DE REPRESENTACIÓN DEL FONDO. ....	13
5. DECLARACIÓN DE LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN A LARGO PLAZO .....	14
6. DURACIÓN, VIGENCIA Y REVISIÓN.....	17

# 1. INTRODUCCIÓN

Con la publicación del Real Decreto Ley del 3/2020, de 4 de febrero, se realiza una transposición parcial de la Directiva Europea (UE) 2016/2341, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y supervisión de los fondos de pensiones de empleo, así como la Directiva Europea (UE) 2017/828, de 17 de mayo de 2017, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas, modificando la Ley de Regulación de Planes y Fondos de Pensiones, aprobada por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.

Posteriormente, con la publicación del RD 738/2020, de 4 de agosto, se modifica el RD 304/2004, de 20 de febrero, incorporando el desarrollo reglamentario de la ley.

Como concreción de estas adaptaciones, en el RDL 1/2002, de la LPFP, se incorpora una modificación del Artículo 16. Inversiones de los fondos de pensiones, en su apartado 9, en el que se establece la obligación de la Comisión de Control del Fondo de Pensiones de elaborar una **Declaración de la Estrategia de Inversión a Largo Plazo**, a seguir por dicho fondo.

Asimismo, en el RD 304/2004, se introduce un nuevo artículo, art. 69. bis desarrollando la publicidad relativa a la estrategia de inversión a largo plazo y a los acuerdos con los gestores de activos de los fondos de pensiones de empleo. Se modifican el artículo 89.d) en las condiciones generales de los contratos de gestión de activos y de depósito vinculados, y el artículo 90.4, en las condiciones específicas del contrato de gestión de activos.

En particular, de la Directiva Europea (UE) 2017/828 mencionada anteriormente se ha trasladado principalmente el contenido del artículo 3 octies relativo a la política de implicación, y el artículo 3 nonies relativo a la estrategia de inversión de los inversores institucionales y acuerdos con los gestores de activos, del capítulo I ter.

El ámbito objetivo, de acuerdo a la Directiva, se circunscribe a la inversión en acciones de sociedades admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro de la Unión Europea. No obstante, a nuestro entender se debe enfocar con carácter global respecto a la cartera de inversiones, si bien, la capacidad de desarrollo e implicación quedará limitada a las diversas características de los activos que la integran.

Por otro lado, conviene mencionar la propia exposición de motivos de la Directiva Europea (UE) 2017/828 y del RD 738/2020, donde se expone la finalidad del desarrollo de ésta Declaración de Estrategia de Inversión a Largo Plazo, cuya concreción en el presente documento recogerá los principios que la Comisión de Control estima conveniente incorporar para una adecuada gestión del Fondo.

## **2. ASPECTOS GENERALES DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL FONDO**

### **2.1. LA DEFINICIÓN DE LA POLÍTICA ESTRATÉGICA**

De acuerdo con el artículo 69. bis del RPPF, la Comisión de Control, con la participación de la Entidad Gestora, debe elaborar por escrito la **Declaración de la Estrategia de Inversión a Largo Plazo**. A dicha declaración se le dará suficiente publicidad y se pondrá en conocimiento del público.

La Comisión de Control del Plan y el Fondo de Pensiones ha venido desarrollando un profundo trabajo en la definición de la Política de Inversión del Fondo, con un análisis de la estrategia de inversión a largo plazo, en relación con los objetivos y características del Plan de Pensiones que instrumenta, realizando un seguimiento continuo y pormenorizado de su efectiva implementación.

Esta Declaración, supone una proyección del trabajo que se viene realizando incorporando de una parte los aspectos más relevantes ya incluidos en la propia Política de Inversión del Fondo, y por otra, la matización de algunos otros, dando cumplimiento a la obligación de dotar de acceso público a ciertos contenidos de la misma.

#### **2.1.1. LA DURACIÓN DE LOS ACTIVOS DEL FONDO EN RELACIÓN CON LA DURACIÓN DE LOS COMPROMISOS DEL PLAN DE PENSIONES**

La Declaración de Estrategia de Inversión a Largo Plazo, debe poner de manifiesto como se observa la coherencia entre el perfil y la duración de los pasivos del fondo de pensiones y los elementos principales de dicha estrategia, en particular de sus pasivos a largo plazo, poniendo de manifiesto la manera en que sus activos contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo.

Con carácter previo, deberemos analizar las diferentes consideraciones a tener en cuenta en la determinación de la relación entre **la duración de los compromisos del Plan y la duración de los activos del Fondo**.

En el ámbito de la gestión de un fondo de pensiones, el termino duración del Fondo, se circunscribe exclusivamente a la cartera de renta fija o incluso a parte de la misma y es entendida como una medida de gestión de riesgo, ya que evalúa la exposición de dicha parte de la cartera ante variaciones de tipos de interés.

La obligación legal de que los activos del Fondo deban de ser valorados diariamente a precios de mercado implica asumir que cuanto mayor sea la duración de la cartera, se producirá una mayor volatilidad del valor liquidativo diario de la participación. Además, este hecho hay que encuadrarlo en el actual entorno de tipos de interés, donde históricamente están en sus niveles más bajos, siendo incluso negativos en algunas zonas. Por ello, un incremento de la duración de las carteras

previsiblemente conllevaría una baja expectativa de rentabilidad y ante cualquier repunte de los mismos, por dicha valoración a precios de mercado, supondría aplicar una reducción en el valor de los activos con carácter inmediato, siendo mayores cuanto más altas sean las duraciones. Por tanto, en un enfoque de gestión global y diversificada de los riesgos del Fondo, en la situación actual no parece recomendable concentrar la inversión en activos de renta fija, ni tampoco ampliar la duración de las carteras haciéndolas converger a una duración similar a la que pueda desprenderse del análisis de los compromisos del Plan.

Estos condicionantes, resultan fundamentales en el análisis a realizar para el establecimiento de los objetivos y la colocación estratégica de activos, atendiendo a la naturaleza y los compromisos del Plan de Pensiones. De hecho, uno de los aspectos esenciales de la declaración de los principios de la política de inversión exigidos en la norma es la *“colocación estratégica de activos con respecto a la naturaleza y duración de sus compromisos”*, siendo objeto de la revisión de los aspectos financieros del Plan, en concreto en el artículo 23.3 en los apartados *“e) Política de gestión y distribución de activos según criterios de rentabilidad y riesgo. Adecuación de estas políticas a los objetivos y características de cada plan”*, y *“g) Análisis de la duración de las carteras y de la congruencia de plazos respecto de las obligaciones de cada plan”*.

Respecto a la duración de los compromisos del Plan de Pensiones, debemos indicar que si bien, los compromisos del Plan de su conjunto se desarrollan en el muy largo plazo, dadas las características del Plan de Pensiones, con una consideración especial en cuanto al colectivo que se encuentra integrado, a la distribución de los derechos consolidados y económicos, a las modalidades de prestaciones que otorga, y su grado de madurez, dichos compromisos tienen perfiles muy diferentes en cuanto a su duración, desarrollándose en el corto, medio y largo plazo. Estas características hacen imprescindible mantener cierta ponderación en la política de inversiones a desarrollar, para atender de una manera equilibrada los diferentes intereses de las personas integradas en el Plan de Pensiones, en particular respecto a los riesgos que se derivan de la duración de los compromisos, debiendo establecer una conciliación entre los compromisos del corto y del largo plazo.

Para poder tener un conocimiento concreto de los compromisos del Plan de Pensiones y poder evaluar la coherencia entre éstos y la política de inversiones que se lleve a cabo, es necesario realizar un análisis de proyecciones financiero-actuariales, pudiendo encuadrarse en el marco de la revisión financiero actuarial del Plan, o como un análisis complementario. Estas proyecciones se realizan teniendo en cuenta el colectivo integrado en el Plan de Pensiones y el régimen de derechos y obligaciones que le resulta aplicable en cada caso, con especial atención a los diversos factores que determinan los flujos de entradas y salidas, principalmente como consecuencia de las aportaciones y las prestaciones previstas en el Plan respectivamente. En este sentido, y dada la modalidad del Plan de Pensiones, los flujos de salida van a depender en gran medida de los rendimientos que se obtengan, siendo una parte fundamental en la construcción de las prestaciones, constituyendo uno de los objetivos principales a alcanzar. No obstante, el objetivo de rentabilidad debe equilibrarse con el riesgo a asumir en su consecución, que se

traducirá en la volatilidad que se traslade a los derechos económicos del colectivo, procurando contener, en la medida de lo posible, las variaciones que se producen como consecuencia de la valoración diaria a precio de mercado.

De los análisis realizados en el Plan de Pensiones se desprende el elevado grado de madurez del mismo, con unos compromisos prestacionales que van del corto al largo plazo, aspectos a tener en cuenta en la elaboración de la Política de Inversión del Fondo, por lo que aunque la vocación del Plan y el Fondo de Pensiones es que se desarrollen en el largo plazo, es preciso conjugarlo con el corto plazo, estableciendo los mecanismos y ajustes para que no se traslade un incremento extraordinario de riesgo en determinados plazos.

### **2.1.2. LA DISTRIBUCIÓN ESTRATEGICA DE ACTIVOS EN RELACIÓN CON LOS OBJETIVOS Y CARACTERÍSTICAS DEL PLAN DE PENSIONES**

Uno de los aspectos fundamentales de los que debe partir la elaboración de una Política de Inversión es la definición del objetivo que se pretende alcanzar a través de la misma, concretándose en este caso en un objetivo de rentabilidad, cuya identificación pasa por analizar diferentes planteamientos de escenarios de flujos de aportaciones y prestaciones, y las combinaciones de estructuras de activos mediante las que se les pudiera dar cobertura, estableciendo un marco referencial de las diversas situaciones que pudieran producirse en un futuro, en que se conjuguen los objetivos con los mecanismos que permitan su consecución.

En el análisis de las combinaciones de estructuras estratégicas de activos se introducen distintas categorías de activos, atendiendo a sus respectivas correlaciones y distintos escenarios de rentabilidades, si bien, estos análisis no pueden considerarse en ningún caso que tengan carácter predictivo respecto a lo que va a suceder en el futuro, sobre todo teniendo en cuenta la imposibilidad de realizar predicciones fiables incluso a corto plazo, tal como ha venido poniéndose de manifiesto en los últimos años.

Para las diferentes categorías de activos se realiza una estimación de la rentabilidad, de la volatilidad implícita y la correlación entre ellas, considerando un horizonte temporal de largo plazo. El análisis se desarrolla en función de dos modelos de proyección, uno clásico de rentabilidades uniformes, y un modelo de contraste en el que se incorporan periodos alcistas a la vez que bajistas, tendentes a alcanzar esa rentabilidad estimada en el largo plazo.

Una vez establecida la distribución estratégica de activos, entre las diferentes categorías consideradas, la selección de los activos en la que se concretará, tendrá en cuenta características de los mismos; liquidez, seguridad, rating, plazo, vencimiento, etc., con atención especial a la rentabilidad esperada y el riesgo a asumir, medido mediante la volatilidad, de manera que se pueda conjugar dicha colocación estratégica de activos con el objetivo que se pretende alcanzar. Esta selección de activos deberá acomodarse a las condiciones existentes en los mercados financieros, sin perjuicio del mantenimiento de la perspectiva del largo

plazo.

Dentro de estas características, en el ámbito de los activos de renta fija tiene especial relevancia la duración, como una medida de la exposición al riesgo, aunque cuando se considera la renta variable, a menudo no se hace referencia directamente al vencimiento o plazo de la inversión, si bien, parece oportuno considerar que es una inversión estable y de largo plazo, en cuanto la apuesta del inversor es a alcanzar una rentabilidad esperada positiva determinada en el largo plazo.

No obstante, la necesidad de valorar diariamente los activos del Fondo a precio de mercado, unido a su incidencia directa en los derechos consolidados y económicos del colectivo, y en última instancia en las prestaciones que se perciben, conducen a la necesidad de introducir criterios de inversión que limiten la volatilidad de las mismas, incidiendo especialmente en los riesgos que se derivan de la exposición al largo plazo. Igualmente, la continua variación de los entornos económico financieros en los que se desarrollan las inversiones puede dar lugar a la necesidad de corregir las posiciones inicialmente previstas con vocación de largo plazo.

En todo caso, y sin perjuicio de la consideración específica que se debe realizar para cada uno los activos que integran la cartera de inversiones, en particular respecto a la duración en el ámbito de los activos de renta fija, así como a los perfiles de mantenimiento de otro tipo de activos, el enfoque de la gestión del patrimonio para mantener esa coherencia con los compromisos que se deben cubrir, debe ser global, y aplicado de una forma coordinada con el conjunto de los activos que integran la cartera.

Con el fin de incorporar estos elementos en la actualización de Política de Inversión, la Comisión de Control ha solicitado la realización de un informe de "Análisis de la Política Estratégica de Inversiones en Relación con los Objetivos y Características del Plan de Pensiones de los Empleados de Telefónica", como extensión de la revisión financiero actuarial del Plan prevista en el RD 304/2004, siendo suscrito por CPPS, SL, con fecha de febrero de 2020.

Asimismo, en el análisis de dicho informe por parte de la Comisión de Control, se ha contado con el asesoramiento de la Entidad Gestora del Fondo.

Del mismo, se han desprendido aspectos relevantes como el establecimiento de una referencia de rentabilidad en consonancia con la determinación de la distribución estratégica de activos que busca su consecución en el largo plazo, soportando niveles de riesgo coherentes con la misma. No obstante, esta referencia de rentabilidad no constituye una garantía de rentabilidad, ni supone un compromiso individual o colectivo, siendo exclusivamente una referencia para la gestión del Fondo, siendo conscientes de que se producirán ciertos grados de dispersión respecto a su posible consecución, como consecuencia de la modalidad del Plan y la volatilidad de los mercados financieros.

### **2.1.3. LA ESTABILIDAD Y EL SEGUIMIENTO DE LAS INVERSIONES**

Tal como se expone en la propia Directiva, la crisis financiera ha puesto de manifiesto que, en muchos casos, los accionistas han apoyado una asunción excesiva de riesgos a corto plazo por parte de los gestores. Además, existen pruebas claras de que el nivel actual de «*seguimiento*» de las sociedades en las que se invierte y de implicación de los inversores institucionales y los gestores de activos a menudo es inadecuado, y se centra demasiado en la rentabilidad a corto plazo, lo que puede dar lugar a una gestión y a un rendimiento empresarial que disten de ser óptimos.

De ahí, la importancia y la contribución del inversor institucional final en la participación de las compañías, y no sólo mediante su inversión estable y de largo plazo, sino mediante su implicación, en la medida de lo posible, en la estrategia y funcionamiento de la misma. Persiguiendo esta finalidad se hace necesaria la transparencia de los principios seguidos por los intervinientes y la coherencia de los mismos.

En este sentido, queremos indicar que, si bien la norma se refiere a acciones de sociedades admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro de la Unión Europea, a nuestro entender se debe extender a aquellos otros activos que formando parte de la cartera de inversiones, sean susceptibles de ser tratados con los principios recogidos en el presente documento, manteniendo el enfoque global de la gestión de las inversiones del Fondo para atender a los diferentes intereses existentes.

Este enfoque global y con vocación de largo plazo debe acomodarse a las condiciones específicas del colectivo integrado en el Plan, equilibrando las tensiones que se generan a la hora de gestionar el horizonte temporal de las inversiones como consecuencia de los diferentes intereses y motivaciones de los distintos colectivos integrados, encontrándonos con posiciones antagónicas respecto a la búsqueda de la rentabilidad y el riesgo a asumir, así como respecto al mantenimiento de criterios de gestión de corto y largo plazo, y los mecanismos de seguimiento y corrección que se deben implementar.

## **2.2. INCORPORACIÓN DE CRITERIOS EXTRA-FINANCIEROS**

Complementariamente, hay que recordar que en la Política de Inversión del Fondo se incorporan no sólo criterios financieros, sino también extra-financieros, mediante la integración de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en la gestión de las inversiones, asumiendo principios e iniciativas internacionales, que no hacen más que fortalecer su compromiso social como inversor institucional y de largo plazo.

Como expone la propia Directiva, la implicación efectiva y sostenible de los accionistas es una de las piedras angulares del modelo de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, que depende del sistema de control y equilibrio entre los distintos órganos y las distintas personas interesadas. Una mayor implicación de los

accionistas en el gobierno corporativo constituye uno de los instrumentos que pueden contribuir a mejorar el rendimiento financiero y no financiero de esas sociedades, también por lo que se refiere a factores medioambientales, sociales y de gestión, en particular como los que se mencionan en los Principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas. Además, una mayor implicación por parte de todos los interesados -en particular de los trabajadores- en el gobierno corporativo constituye un factor importante a la hora de garantizar un enfoque más a largo plazo por parte de las sociedades cotizadas, que debe ser fomentado y tenido en cuenta.

Los inversores institucionales y los gestores de activos deben ser más transparentes por lo que respecta a su planteamiento sobre **la implicación de los accionistas**. Deben desarrollar y revelar su política en materia de implicación de los accionistas o explicar por qué han optado por no hacerlo. La política en materia de implicación de los accionistas debe describir el modo en que los inversores institucionales y los gestores de activos integren dicha implicación de los accionistas en su estrategia de inversión, y las diferentes actividades que piensen llevar a cabo a tal fin, así como el modo en que lo hagan. La política de implicación debe incluir además medidas que permitan gestionar los **conflictos de intereses** reales o potenciales, y en particular en situaciones en las que los inversores institucionales o los gestores de activos o sus empresas asociadas mantienen relaciones comerciales importantes con la sociedad en que se invierte.

### **2.3. LA ROTACIÓN COMO INDICADOR DE ESTABILIDAD**

Una medida representativa del mayor o menor compromiso de la estabilidad del inversor con la posición tomada es la rotación, esto es, la operativa que se realiza en la cartera del Fondo en un periodo de tiempo. Obviamente, el estar realizando una elevada rotación, además de los costes que ello pudiera implicar y el resultado obtenido, pudiera generar en la dirección de las compañías invertidas cierta inestabilidad, pudiendo provocar la toma de decisiones más de corto plazo, y en consecuencia desalinearse con los intereses de largo plazo, que probablemente sean más beneficiosos. Estos comportamientos de los mercados de capitales es, en la medida de lo posible, lo que se quiere evitar con el desarrollo de esta directiva y la publicación de esta declaración.

De acuerdo a la propia Directiva, el índice de rotación de la cartera constituye un indicador significativo de si los procedimientos del gestor de activos se adecuan plenamente a la estrategia identificada y a los intereses del inversor institucional, e indica si el gestor de activos participa en el capital por un período de tiempo que le permita implicarse de modo eficaz. Una rotación alta de cartera puede ser un indicio de falta de convicción en las decisiones de inversión y de un comportamiento circunstancial o especulativo, que podría no corresponderse con los intereses superiores a largo plazo de los inversores institucionales, en particular porque un aumento de rotación implica un aumento de los costes a los que debe hacer frente el inversor y puede influir en los riesgos sistémicos. Por otra parte, una rotación especialmente baja puede ser señal de una falta de atención a la gestión de los riesgos o de un cambio hacia un enfoque de inversión más pasivo.

En este sentido, la Comisión del Control del Fondo, realizará periódicamente un análisis de rotación de la cartera de activos, con el objeto de evitar generar inestabilidad adicional en los activos invertidos, y en general en los mercados de capitales.

### **3. INDICADORES CLAVES, MÉTRICAS Y EVALUACIÓN.**

La Comisión de Control ha establecido un conjunto de medidas de control, medición y evaluación, para el desarrollo de la función de supervisión que tiene encomendada, constituyéndose en indicadores claves que contribuyen a llevar a cabo la Política de Inversión del Fondo, la Estrategia de Inversión a Largo Plazo y en definitiva a la consecución de los objetivos establecidos como referencia.

Estos indicadores clave y métricas de desempeño se proyectan tanto en ámbito financiero, como en los factores ambientales, sociales y de buen gobierno en los que fundamentan su Política de Implicación.

#### **❖ En el ámbito financiero**

A continuación se enuncian las principales medidas que para la Comisión de Control son relevantes para evaluar la gestión realizada con carácter general, y en especial, para incentivar a la Entidad Gestora con su supervisión el cumplimiento de los principios de la Política de Inversión y alcanzar las referencias establecidas.

- Medición de la gestión respecto a diferentes índices de referencia que reflejen la Política de Inversión, desde una perspectiva estratégica y táctica.
- Medición de ratios financieros como la rotación, el tracking error, ratio de Sharpe o de información.
- Medición de la volatilidad, como indicador de estabilidad buscada en el comportamiento del valor de la participación de los partícipes y beneficiarios, adicional al objetivo de alcanzar la rentabilidad.
- Análisis de atribución de rendimientos para las diferentes categorías de activos, con la finalidad de identificar la contribución específica de los mismos a la rentabilidad global del Fondo.
- Seguimiento de la consecución de la referencia de rentabilidad a largo plazo establecida de acuerdo a los objetivos y características del Plan.

Desde la Comisión de Control se considera conveniente la evaluación del conjunto del Fondo y no tanto de las distintas categorías individuales. Del mismo modo, que se enuncian la posibilidad de realizar las evaluaciones en distintos periodos.

#### **❖ En el ámbito extra-financiero**

La Comisión de Control considera que la sostenibilidad de las inversiones que conforman la cartera de inversión del Fondo está claramente vinculada a una implicación en el horizonte temporal del largo plazo, y que por tanto, debe ejercer su responsabilidad social con respecto a partícipes y beneficiarios, así como también,

con la sociedad en su conjunto, a través de la promoción de la responsabilidad social en las empresas y entidades públicas o privadas en las que el Fondo invierte (RSE) y participando en las juntas de accionistas de las mismas.

El análisis de sostenibilidad de los valores en cartera deberá considerar las políticas de Responsabilidad Social Empresarial (RSE) y los sistemas de gestión de las mismas, así como también que el ejercicio de sus actividades se desarrolle de acuerdo con las leyes y reglamentos de los países y las normas internacionales establecidas en tratados, declaraciones, convenios y otras leyes ampliamente adoptadas por la comunidad internacional, concretando algunas de ellas.

A continuación se detallan algunos indicadores básicos, que la Comisión de Control considera que los resultados de los mismos, permitirán la realización de un seguimiento y control periódico específico de la implementación de la política ISR:

Indicadores imprescindibles:

- a) Grado de cobertura de la cartera.
- b) Rating de la cartera ASG.
- c) Rating de la cartera de los criterios sociales y laborales “S”.
- d) Rating de la cartera de los criterios medioambientales “A”.
- e) Rating de la cartera de los criterios de buen gobierno “G”.

Indicadores recomendados (no obligatorios):

- f) Cumplimiento Pacto Mundial.
- g) Normas fundamentales del trabajo de la OIT.
- h) Empresas que informan sobre fiscalidad, país por país.
- i) Emisiones CO2. Evolución de la huella de carbono de la cartera.

Dentro los criterios ASG, en la vertiente ambiental, se tendrá especial consideración la gestión de los riesgos del cambio climático, observando los objetivos de reducción de emisiones de la Unión Europea y otros organismos internacionales y en los ámbitos sociales y de buen gobierno se prestará especial atención a los riesgos derivados de la digitalización de la economía procurando una transición justa.

Asimismo, se valorará los impactos corporativos, sociales y ambientales más significativos, incluidas las principales controversias e infracciones de las normas, de los valores integrantes de la cartera del Fondo.

Complementariamente, se realiza un análisis de atribución de rendimientos asociados a los diferentes rating en materia ASG, que permitirá medir la contribución a la rentabilidad del Fondo en función de la incorporación de dichos principios.

Sin perjuicio de que este conjunto de medidas sean observadas en el proceso ordinario de inversión del Fondo, la Comisión de Control tiene encomendado a la Revisión Financiero Actuarial su seguimiento y control independiente.

## **4. DELEGACIÓN DE GESTIÓN Y DE REPRESENTACIÓN DEL FONDO.**

### **❖ La representación del Fondo**

La Comisión de Control junto con la Entidad Gestora, han acordado un procedimiento de actuación, en cuanto a cómo ejercerán el derecho de participación y de voto en las juntas de accionistas, en el cual, se concreta el proceso de toma de decisiones y el registro de información a conservar.

En el caso de utilización de **servicios de asesores de voto** se publicarán los criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno aplicados en la elaboración de estas recomendaciones, y se explicarán específicamente aquellos casos en los que no se hayan seguido sus recomendaciones.

Por la importancia de estos últimos aspectos y su amplitud, se exige a las Comisiones de Control, el desarrollo de su Política de Implicación, de acuerdo al art. 69.9 del RFPF, siendo por tanto, un documento adicional a la propia Política de Inversión y a la presente Declaración.

### **❖ Sobre los préstamos de valores**

Otro aspecto a considerar es el préstamo de valores, ya que éste puede causar controversia en el ámbito de la implicación de los accionistas, debido a que las participaciones de los inversores se venden en efecto, sujetas a un derecho de recompra. Las acciones vendidas tienen que recuperarse a efectos de implicación, incluido el ejercicio de voto en la junta general. Por eso, es importante que el gestor de activos presente informes sobre su política en materia de préstamo de valores y sobre su aplicación para realizar sus actividades de implicación, en particular en el momento de la junta general de las empresas en las que se invierte.

En este sentido, la Comisión de Control declara su oposición a que se realice el préstamo de valores a terceros de los cuales es titular el Fondo.

### **❖ Gestores de activos**

El Fondo de Pensiones de Empleados de Telefónica de España no contrata gestores de activos y en su caso, se les daría traslado de aquellos elementos que les pudieran ser exigibles y se publicarán los contenidos previstos a este respecto en la norma.

## **5. DECLARACIÓN DE LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN A LARGO PLAZO**

La Comisión de Control, en representación del Fondo de Pensiones Empleados de Telefónica de España, como inversor institucional, declara la integración en su política de inversión de los siguientes principios y fundamentos:

- ❖ La Política de Inversión del Fondo de Pensiones se desarrolla en coherencia con la naturaleza y duración de los compromisos del Plan de Pensiones que instrumenta, atendiendo a los análisis de las proyecciones de los flujos financiero-actuariales de las obligaciones y derechos del colectivo en el integrado.
- ❖ De acuerdo con las características del Plan de Pensiones, se ha establecido una referencia de rentabilidad en consonancia con la determinación de la distribución estratégica de activos que busca su consecución en el largo plazo, soportando niveles de riesgo coherentes con la misma. No obstante, esta referencia de rentabilidad no constituye una garantía de rentabilidad, ni supone un compromiso individual o colectivo, siendo exclusivamente una referencia para la gestión del Fondo en el largo plazo, siendo conscientes de que se producirán ciertos grados de dispersión respecto a su posible consecución, como consecuencia de la modalidad del Plan y la volatilidad de los mercados financieros.
- ❖ Se observa la necesidad de conciliar la vocación de la gestión de las inversiones del Fondo en el largo plazo, con las necesidades en el corto plazo, haciéndola coherente con perfil y duración de los compromisos del Plan de Pensiones, atendiendo a los diferentes intereses existentes en los distintos colectivos que integran el mismo, y con la finalidad de modular -en la medida de lo posible- la volatilidad de los derechos consolidados y económicos de los partícipes y beneficiarios.
- ❖ La Política de Inversión del Fondo incluye la consideración de criterios ambientales, sociales y de buen gobierno (ASG), para la incorporación de activos en su cartera.
- ❖ Considera que la sostenibilidad de las inversiones que conforman la cartera del Fondo está claramente vinculada a una implicación en el horizonte temporal del largo plazo, y que por tanto, debe ejercer su responsabilidad social con respecto a partícipes y beneficiarios, así como también, con la sociedad en su conjunto, a través de la promoción de la responsabilidad social en las empresas y entidades públicas o privadas en las que el Fondo invierte (RSE) y participando en las juntas de accionistas de las mismas.
- ❖ Es consciente de su implicación como inversor institucional, en el papel que pudiera desempeñar en el gobierno corporativo de las sociedades en las que invierte, procurando evitar, en la medida de lo posible, ejercer presión en el

corto plazo sobre las sociedades en las que toma participaciones, para no poner en riesgo el rendimiento financiero y no financiero de las mismas a largo plazo.

- ❖ La Política de Inversión del Fondo incorpora medidas de control de riesgo y evaluación de la gestión, con objeto de alcanzar esa referencia de rentabilidad a largo plazo.
- ❖ Se realizará un análisis periódico de la rotación de la cartera de inversiones del Fondo, con el objetivo de evitar generar una inestabilidad adicional en los activos invertidos, y en general en los mercados de capitales.
- ❖ La Política de Inversión incorpora los indicadores básicos, así como otros adicionales en materia de ISR, que se consideran precisos para realizar un seguimiento y control periódico específico de su implementación. Con el fin de medir la contribución de la incorporación de los criterios ASG en la gestión de las inversiones, se incorpora un análisis de atribución de rendimientos que los identifica en función de dichos criterios.
- ❖ La Comisión de Control realiza un seguimiento y control de la ejecución de la Política de Inversión en los ámbitos financiero y extra-financiero, dotándose entre otros medios, del encargo de la realización de una exhaustiva Revisión Financiera Actuarial del Plan de Pensiones, como instrumento independiente, en la que se realiza la medición y el análisis de los distintos indicadores clave establecidos, así como distintas mediciones respecto a los resultados de la gestión, como son la comparación con índices de referencia representativos de la política estratégica o la táctica seguida, análisis de atribución de rendimientos de los activos de la cartera y niveles de consecución de objetivos.
- ❖ Ejercerá el derecho de participación y de voto en las juntas de accionistas, de acuerdo al procedimiento de actuación previamente acordado con la Entidad Gestora, así como, el registro de información a conservar y publicar.
- ❖ En el caso de que se opte por utilizar los servicios de asesores de voto, se contemplarán y publicarán los criterios y recomendaciones que se les decidiese trasladar.
- ❖ Declara su oposición a que se realice el préstamo de valores de los cuales es titular su Fondo.
- ❖ Desarrolla su Política de Implicación, para ser más transparente en su implicación como accionista, incorporando medidas que permitan gestionar los posibles conflictos de interés.

La presente Declaración, su Política de Inversión y Política de Implicación son elaboradas con la participación de la Entidad Gestora, con el fin de que ésta incorpore en su proceso de gestión de activos los principios que se enuncia, y que además estén alineados y sean coherentes con los suyos propios, debiendo

hacerlos extensibles, en su caso, a los gestores de activos o entidades de inversión en las que pudieran delegar toda o parte de la gestión, tal y como se recoge en los artículos 89 y 90 del RFPF.

De igual forma, se da traslado de los documentos a la Entidad Depositaria, para que en el ejercicio de sus funciones también observe el contenido de los mismos.

La Comisión de Control considera que, la revelación pública de esta información, además del cumplimiento normativo podría tener un efecto positivo en la concienciación de los inversores, permitir a los beneficiarios finales —partícipes y beneficiarios del Plan— optimizar sus decisiones de inversión, facilitar el diálogo entre las sociedades y sus accionistas, fomentar la implicación de éstos y mejorar su rendición de cuentas a los interesados y a la sociedad civil.

## **6. DURACIÓN, VIGENCIA Y REVISIÓN.**

La presente Declaración tiene un enfoque de largo plazo, no obstante, de acuerdo a la norma, la información prevista en los apartados anteriores se actualizará anualmente, salvo que no se haya producido ningún cambio significativo.

Sin perjuicio de lo anterior, la Comisión de Control del Fondo de Pensiones, por sí o a propuesta de la Entidad Gestora, podrá revisar y, en su caso, alterar o modificar, este documento dando cuenta de ello a la Entidad Gestora.

En caso de utilización de servicios de asesores de voto se publicarán los criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno aplicados en la elaboración de estas recomendaciones y se explicarán específicamente aquellos casos en los que no se hayan seguido sus recomendaciones.

El presente documento estará disponible públicamente de forma gratuita en el sitio web de la entidad gestora y/o en el del propio Plan de Pensiones.