



MINISTERIO  
DE INCLUSIÓN, SEGURIDAD SOCIAL  
Y MIGRACIONES

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL  
Y PENSIONES



DIRECCIÓN GENERAL DE ORDENACIÓN  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

COMISIÓN PROMOTORA Y DE  
SEGUIMIENTO

# MARCO COMÚN DE ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública

V2 20230526



## ÍNDICE

	<u>PÁGINA</u>
1. REGULACIÓN.....	3
2. ESTRATEGIA COMÚN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA.....	3
3. VOCACIÓN DEL FONDO Y OBJETIVOS DE INVERSIÓN.....	3
4. TIPOLOGÍA DE FONDOS DE PENSIONES DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA.....	4
5. HORQUILLAS DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA.....	4
6. POLÍTICA DE IMPLICACIÓN Y EJERCICIO DE LOS DERECHOS DE VOTO.....	5
7. CRITERIOS AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBERNANZA.....	6
7.1. <u>Horizonte y objetivos</u> .....	6
7.2. <u>Definición de los criterios fundamentales de la política de gestión de riesgos ASG</u> .....	7
8. DEFINICIÓN DE RIESGOS Y LIMITACIONES DE ASUNCIÓN DE RIESGOS.....	8
8.1. <u>Renta Fija</u> .....	8
8.2. <u>Renta Variable</u> .....	9
8.3. <u>Derivados: límites y finalidad</u> .....	9
8.4. <u>Instituciones de Inversión Colectiva</u> .....	10
8.5. <u>Tipo de cambio</u> .....	10
8.6. <u>Otras inversiones</u> .....	10
8.7. <u>Inversiones de impacto y capital riesgo</u> .....	10
8.8. <u>Inmuebles</u> .....	10
8.9. <u>Riesgos financieros</u> .....	11
8.10. <u>Edad de los partícipes</u> .....	11
9. LIQUIDEZ.....	12



## 1. REGULACIÓN

La Ley 12/2022, de 30 de junio, para el impulso de los planes de pensiones de empleo modificó el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, introduciendo un nuevo artículo 55 en cuyo apartado 3, letra c) se establece como función de la Comisión Promotora y de Seguimiento, *“Establecer y aprobar un marco común de estrategia de inversión que tendrá un carácter estable y a largo plazo, que deberá revisar al menos cada cinco años”*.

## 2. ESTRATEGIA COMÚN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA

El presente documento contiene aspectos de desarrollo del marco común de estrategia de inversión aplicable a los fondos de pensiones de empleo de promoción pública, FPEPP en adelante.

El presente marco común de estrategia de inversión tiene un carácter estable y a largo plazo y será revisado al menos cada 5 años por la Comisión Promotora y de Seguimiento.

En todo caso, se respetarán las normas establecidas en el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, así como en el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero. Ante cualquier modificación en la normativa aplicable a los planes y fondos de pensiones, la Comisión Promotora y de Seguimiento evaluará la conveniencia de revisar el marco común de estrategia de inversión.

## 3. VOCACIÓN DEL FONDO Y OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Los activos del fondo de pensiones de empleo de promoción pública serán invertidos exclusivamente en interés de los partícipes y beneficiarios, de acuerdo con los criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación, dispersión, liquidez, impacto social y medioambiental de las inversiones así como de congruencia monetaria y de plazos adecuados a sus finalidades, con los objetivos de promover el ahorro de los ciudadanos para que dispongan de un mayor complemento a la jubilación y obtener rentabilidades que sean acordes con el nivel de riesgo asumido.



#### 4. TIPOLOGÍA DE FONDOS DE PENSIONES DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA

Se definen los siguientes tipos de fondos de pensiones de empleo de promoción pública en función de la exposición total a renta variable:

- a. FPEPP renta fija
- b. FPEPP renta fija mixta
- c. FPEPP renta variable

TIPOLOGÍA DE FONDOS DE PENSIONES DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA			
TIPO DE ACTIVO	RENDA FIJA	RENDA FIJA MIXTA	RENDA VARIABLE
Renta variable	0%	Menos de 30%	Al menos 30%

Los citados porcentajes se entienden referidos al valor de mercado de los activos del FPEPP.

A los efectos de calificar una inversión a través de Instituciones de Inversión Colectiva como renta fija o renta variable, se hará en función del tipo de activos que compongan su cartera.

#### 5. HORQUILLAS DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA

Los FPEPP invertirán sus activos, teniendo como referencia orientativa los siguientes intervalos de inversión en cuanto a renta fija incluida tesorería se refiere:

HORQUILLA DE INVERSIÓN DE FONDOS DE PENSIONES DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA						
TIPO DE ACTIVO	RENDA FIJA		RENDA FIJA MIXTA		RENDA VARIABLE	
LÍMITES	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
Renta fija y tesorería	100%	100%	70%	80%	5%	25%



El coeficiente de liquidez del FPEPP dependerá de las necesidades de liquidez que tenga el fondo en cada momento, en atención a las necesidades y características de los planes de pensiones adscritos, para hacer frente a sus obligaciones en el vencimiento a corto plazo.

Con independencia de los porcentajes de inversión establecidos en la tabla de horquilla de inversión de los FPEPP, las inversiones en instrumentos financieros derivados se realizarán atendiendo a los criterios establecidos en el apartado 8.3 de este marco común de estrategia de inversión.

## 6. POLÍTICA DE IMPLICACIÓN Y EJERCICIO DE LOS DERECHOS DE VOTO

Todos los derechos inherentes a los valores integrados en los fondos de pensiones de empleo de promoción pública se ejercerán en beneficio exclusivo de los partícipes y beneficiarios.

La Política de Implicación estará alineada con este enfoque, enmarcándose en el modelo de Inversión Socialmente Responsable basado en tres pilares fundamentales:

- Requerir a las entidades gestoras, la incorporación de aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (en adelante, ASG), así como de criterios tradicionales (rentabilidad y riesgo financiero) en el proceso de análisis y de toma de decisiones de inversión.
- La implicación a largo plazo con las compañías en las que invierte, con una mayor participación en las decisiones de gobierno corporativo (voto activo o “proxy voting”).
- El dialogo abierto con las sociedades cotizadas en temas materiales o controvertidos relativos a factores ASG (“engagement”).

Los objetivos que se persiguen a través de estas acciones son, por un lado, promover el diálogo constructivo en relación a aquellos aspectos ASG relevantes, contribuyendo a promocionar las mejores políticas y prácticas así como, por otro lado, una implicación a largo plazo en las compañías con una mayor participación en las decisiones de gobierno corporativo, mejorando a su vez, el rendimiento financiero y no financiero de dichas compañías.

La Comisión de Control Especial deberá implementar esta estrategia de compromiso de inversión a largo plazo de los accionistas de acuerdo con la normativa vigente.



En todo caso, la estrategia deberá estar en consonancia con la transición justa hacia una economía verde y digital propiciada por la Unión Europea en el Pacto Verde Europeo COM/2019/640 final de 11 de diciembre de 2019.

## 7. CRITERIOS AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBERNANZA

Los FPEPP, como inversores institucionales, deberán observar las normas y principios de la Unión Europea en materia ambiental, social y de buen gobierno y, en particular, el Marco de Finanzas Sostenibles de la UE. Los principios internacionales en esta materia, como los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas, podrán ser observados siempre que no entren en conflicto con el marco establecido en la Unión Europea.

Los FPEPP deberán invertir sus activos de forma socialmente responsable, dentro del respeto a los objetivos de rentabilidad y seguridad.

### 7.1. Horizonte y objetivos

Los FPEPP perseguirán cumplir el horizonte y los objetivos que se relacionan a continuación:

- Horizonte de inversión a largo plazo vinculado a la sostenibilidad.
- Ejercicio de la responsabilidad social con respecto a partícipes, beneficiarios y la sociedad española en la que se desenvuelven.
- Participación y adhesión a las iniciativas de Inversión Socialmente Responsables (en adelante, (ISR) globales más relevantes.

Los requisitos que se establezcan en materia de sostenibilidad serán para todo tipo de activos en cartera.

### 7.2. Definición de los criterios fundamentales de la política de gestión de riesgos ASG

Los criterios fundamentales sobre ISR y la política de gestión de riesgos ASG del fondo de pensiones de empleo de promoción pública deberán estar alineados con la estrategia de inversión a largo plazo y aplicarse tanto en la inversión directa como indirecta. Además, deberá existir una integración de criterios ASG en el análisis y la toma de decisiones de inversión.



El establecimiento de criterios sociales, medioambientales y de buen gobierno en los principios de la política de inversión, en la política de implicación, así como en la estrategia de inversión a largo plazo, deberán seguir las disposiciones en esta materia de la Unión Europea. En la medida en que no entren en contradicción con lo anterior, se seguirán también los estándares internacionales generalmente aceptados como:

- Declaración Universal de Derechos Humanos.
- Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre Empresas y Derechos Humanos.
- Derechos fundamentales en el trabajo y las normas internacionales del trabajo de la Organización Internacional del Trabajo.
- Declaración Tripartita de Principios sobre las Empresas Multinacionales y la política social de la Organización Internacional del Trabajo.
- Líneas Directrices para las Empresas Multinacionales de la OCDE.
- Marco inclusivo BEPS-OCDE.
- Acuerdo de París (y posteriores).
- Códigos de buen gobierno de organismos supervisores nacionales e internacionales.
- Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y el G20.

## 8. DEFINICIÓN DE RIESGOS Y LIMITACIONES DE ASUNCIÓN DE RIESGOS

Los FPEPP invertirán todos sus activos de acuerdo con el principio de persona prudente. En este sentido, sólo deberán invertir en activos e instrumentos financieros cuyos riesgos puedan adecuadamente identificar, medir, monitorizar, gestionar y controlar.

En este control de riesgos debe prestarse atención prioritaria a aquellos que afecten a la rentabilidad, liquidez, disponibilidad y seguridad de las inversiones, sin perjuicio de la consideración de los riesgos de inversión socialmente responsable, así como de los riesgos macroprudenciales.

Con el fin de prevenir riesgos sistémicos y procurar una contribución sostenible del sistema financiero al crecimiento económico, cuando el tamaño del fondo de pensiones u otras circunstancias lo aconsejen, los órganos competentes podrán adoptar las herramientas macroprudenciales de acuerdo con lo previsto en la normativa.



Si el FPEPP realizara inversiones en valores no cotizados, lo haría de acuerdo con los límites legalmente establecidos, sin que el total de estas inversiones supere en ningún caso el 30% del patrimonio del fondo.

Considerando los objetivos fijados en cada FPEPP y con la finalidad de limitar el riesgo asumido en la gestión de sus inversiones, la inversión de los FPEPP deberá cumplir, además de las disposiciones legales en materia de inversiones establecidas en la normativa vigente y de tener como referencia las horquillas de inversión previstas en el apartado 5 anterior, las siguientes normas específicas:

### 8.1. Renta Fija

Cada fondo de pensiones deberá invertir fundamentalmente en activos a diferentes plazos, cuya sensibilidad a las fluctuaciones de tipos de interés determina el riesgo financiero. Por tanto, la duración financiera del conjunto de activos de la cartera de renta fija estará determinada en función de la duración de los pasivos a atender y de los objetivos de rentabilidad, seguridad y liquidez.

Además, se deberán de cumplir las siguientes normas específicas:

- Riesgo de crédito en emisiones públicas: Cada fondo se deberá marcar como objetivo invertir al menos un 30% de su cartera de renta fija en títulos emitidos por Estados miembros de la Unión Europea, Comunidades Autónomas, Organismos Internacionales de los que España sea miembro y aquellos otros Estados miembros y entidades corporativas de la OCDE que presenten una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de crédito de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.
- Riesgo de crédito y restricciones de rating y calidad crediticia para la renta fija privada: Adicionalmente, la inversión en renta fija deberá sujetarse a una calificación por rating mínima, de un escalón por debajo del de Reino de España para títulos con duración superior a 3 años y de dos escalones por debajo para inversiones de plazo inferior. En todo caso, la renta fija privada en el momento de la compra no podrá tener un rating inferior al grado de inversión. El cambio de calificación crediticia de las inversiones por debajo de estos límites, una vez se encuentre el valor incluido en la cartera, no supondrá el incumplimiento de esta limitación, aunque dicha circunstancia deberá comunicarse a la Comisión de Control Especial de forma inmediata. Cualquier inversión que tenga una calificación inferior a las aquí previstas deberá estar autorizada expresamente por la Comisión de Control Especial, quien podrá a su vez delegar la autorización





en un comité de trabajo, que tomará en su caso las decisiones que correspondan para salvaguardar la seguridad y rentabilidad de las inversiones.

Las inversiones en economías emergentes deberán mantenerse en niveles prudenciales, salvo que los riesgos financieros puedan ser cubiertos adecuadamente.

## 8.2. Renta Variable

La inversión en renta variable estará materializada principalmente en instrumentos financieros negociados en mercados regulados, que cumplan las condiciones exigidas por la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros, y por la que se modifican las Directivas 2002/92/CE y 2011/61/UE, 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.

El incumplimiento como consecuencia de una revalorización de los activos del fondo de pensiones sobre los límites de las horquillas señaladas en el apartado 5 no se considerará incumplimiento de la política de inversión, salvo que resulte recurrente y sistemático.

Con la finalidad de no asumir concentraciones de riesgo elevadas, el fondo llevará a cabo una inversión diversificada en su cartera de renta variable en todo momento, tanto por zonas geográficas como por sectores de actividad.

## 8.3. Derivados: límites y finalidad

Cada fondo de pensiones podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en toda o parte de la cartera de instrumentos financieros o de los instrumentos derivados titularidad del fondo de pensiones, y como inversión para gestionar de modo más eficaz la cartera. La inversión a través de derivados será secundaria, dándose prioridad a la inversión directa o a través de Instituciones de Inversión Colectiva y se usará como inversión complementaria.

Asimismo, el fondo de pensiones podrá utilizar también instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura o de inversión de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente.



No se podrán tomar posiciones vendedoras en instrumentos financieros derivados con la finalidad de inversión, salvo autorización de la Comisión de Control Especial.

Las primas pagadas por opciones compradas no podrán superar el límite del patrimonio del fondo de pensiones que fije la Comisión de Control Especial. El uso de Swaps, CDS y otros derivados serán autorizados por la Comisión de Control Especial.

#### 8.4. Instituciones de Inversión Colectiva

El FPEPP podrá invertir en Instituciones de Inversión Colectiva de acuerdo con la normativa vigente. Se buscarán preferentemente vehículos de inversión que cumplan con criterios ASG.

#### 8.5. Tipo de cambio

Atendiendo al criterio de congruencia monetaria, como norma general, el riesgo de tipo de cambio deberá estar cubierto, debiendo comunicarse y justificarse las excepciones a la Comisión de Control Especial. Las divisas distintas al euro en que se podrá invertir serán las de países miembros de la OCDE.

#### 8.6. Otras inversiones

Sólo los FPEPP de tipo Renta Fija Mixta o de Renta Variable podrán invertir en activos de otras clases distintas a renta fija como inversiones inmobiliarias y activos de capital riesgo (capital privado), en función de los intervalos de inversión de la horquilla de inversión de cada tipo de fondo prevista en el apartado 5.

#### 8.7. Inversiones de impacto y capital riesgo

Las inversiones consideradas de impacto y de capital riesgo requerirán aprobación previa por la Comisión de Control Especial.

Se entiende por inversión de impacto toda inversión realizada con la intención de generar impacto social y medioambiental a la vez que generar rendimiento financiero.

#### 8.8. Inmuebles

El FPEPP podrá estar autorizado a canalizar la inversión en activos considerados inmobiliarios a través de fondos de inversión inmobiliarios u otras sociedades destinadas a ello. Así mismo, se podrán realizar



ocasionalmente inversiones directas en inmuebles, siempre que sean aprobadas específicamente por la Comisión de Control Especial.

Se buscarán preferentemente vehículos de inversión que cumplan con criterios ASG.

#### 8.9. Riesgos financieros

La gestión de los riesgos financieros y su medición deberá tener en cuenta una adecuada ponderación de la rentabilidad y el riesgo incurrido.

#### 8.10. Edad de los partícipes

En la inversión de cada FPEPP, se deberá tener en cuenta la relación, en su caso, entre los niveles de riesgo asumidos por el fondo de pensiones y las edades alcanzadas por las personas partícipes de los planes integrados en el fondo.

### 9. LIQUIDEZ

Cada fondo de pensiones de empleo de promoción pública mantendrá la liquidez necesaria para atender a sus compromisos sobre el colectivo en función de las necesidades, o de la información suministrada por la revisión financiero actuarial anual.

Este montante se materializará en depósitos a la vista y en activos monetarios con vencimiento no superior a seis meses y, a los efectos de cómputo, se considerará dentro del epígrafe de Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.