



Declaración de Principios de Inversión

Winterthur EPSV

Entidad de Previsión Social Voluntaria de la modalidad individual

Contenido

1. Objetivo y ámbito de aplicación
2. Principios generales de inversión
 - Activos aptos para inversión
 - Instrumentos financieros derivados
 - Restricciones a las inversiones
3. Gestión de las inversiones
 - Congruencia en plazos
 - Política de gestión y distribución de activos
 - Establecimiento de índices de referencia
 - Métodos de medición del riesgo y análisis de las desviaciones
4. Gestión de riesgos y control interno
5. Riesgos de Sostenibilidad
 - Nuestro enfoque sobre riesgos de sostenibilidad
 - Política de exclusión sectorial
 - Metodología para las Políticas de Exclusión y puntuación ESG
6. Política de Participación
 - Objetivo
 - Compromiso
 - Votación
7. Supervisión y seguimiento
8. Anexo 1: Directrices de Inversión

1. Objetivo y ámbito de aplicación

Este documento regula los principios generales de la política de inversión de la Entidad de Previsión Social, Winterthur EPSV de la modalidad individual, inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya, al Tomo 4253, Folio 35, Hoja BI-35799, y en el Registro de Entidades de Previsión Social con el nº 117-B y provista de CIF nº V-01107960.

Winterthur EPSV de la modalidad individual es una Entidad de Previsión Social Voluntaria que promueve e integra cuatro Planes de Previsión con una estrategia de inversión diferenciada y cuya denominación es la siguiente:

- P.P.I. Monetario
- P.P.I. Prudente
- P.P.I. Equilibrado
- P.P.I. Audaz Europa

Los cuatro planes integrados en Winterthur E.P.S.V., en razón al sistema de incorporación de los socios ordinarios al mismo, son de la modalidad individual.

En razón de las obligaciones estipuladas, todos los planes pertenecen a la modalidad de aportación definida.

Los principios recogidos en este documento son de aplicación exclusiva a los activos de la EPSV y están sujetos a la legislación vigente.

El presente documento tiene por objeto establecer los principios que deben observarse en la toma de decisiones de inversión y en la evaluación de las mismas.

La Gestora con la que la EPSV contrate la gestión y administración de los activos aplicará los recursos necesarios a fin de gestionar las inversiones de la EPSV de acuerdo a estos principios de inversiones respetando las disposiciones definidas en el mismo, salvo que se autorice por escrito a operar de otro modo excepcionalmente.

Si por cualquier circunstancia la Gestora no respetara alguna de las disposiciones detalladas, ésta emprenderá los procedimientos convenientes para corregir tal situación y comunicará los motivos causantes y correctores a la EPSV.

Si se produjesen modificaciones legislativas que puedan ocasionar implicaciones en la configuración de la cartera de inversiones de la EPSV, o en función de las conclusiones de la revisión de la Declaración de Principios de Inversión, la Gestora lo notificará a la Junta de Gobierno de la EPSV a los efectos de las tomas de decisiones oportunas.

2. Principios generales de inversión

Objetivo de inversión

El activo de la EPSV será invertido en interés de los socios y beneficiarios de los Planes de Previsión en él integrados.

El objetivo de esta EPSV es proporcionar a los socios, con un horizonte de inversión de medio plazo, una rentabilidad adecuada al riesgo asumido mediante la inversión diversificada en activos de renta fija, renta variable mundial y en menor medida en activos alternativos, dentro del marco establecido por la legislación vigente en materia de inversiones.

Activos aptos para inversión

El activo de cada uno de los Planes de Previsión de la EPSV estará invertido en interés de los partícipes y beneficiarios y se realizará de acuerdo con criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación, dispersión, liquidez, congruencia monetaria y de plazos adecuados a sus finalidades, de acuerdo a lo previsto en el DECRETO 203/2015, de 27 de octubre, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria, así como su desarrollo normativo.

La EPSV, o la Gestora en ejercicio de las facultades delegadas por la EPSV, y de acuerdo con lo dispuesto en los Estatutos de la Entidad de Previsión, deberá ejercer todos los derechos inherentes a los valores integrados en la EPSV con relevancia cuantitativa y carácter estable, en beneficio exclusivo de los partícipes y beneficiarios, especialmente el derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales.

Los activos de la EPSV se invertirán mayoritariamente en mercados regulados. Las inversiones en activos que no puedan negociarse en mercados regulados deberán en todo caso mantenerse dentro de niveles prudenciales según la legislación vigente.

En su caso, los activos afectos a la cobertura de las provisiones técnicas se invertirán de manera adecuada a la naturaleza y duración de las futuras prestaciones previstas de los planes de previsión social voluntaria.

La EPSV podrá invertir en productos financieros derivados con la finalidad de asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en toda o parte de la cartera, como inversión para gestionar de modo más eficaz la cartera, o en el marco de una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad.

Serán activos aptos para la inversión de la EPSV aquellos autorizados expresamente en el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria, así como su desarrollo normativo. Con carácter general, se realizarán las operaciones sobre activos financieros conforme a los precios resultantes en sus correspondientes mercados, salvo que la operación pueda realizarse en condiciones más favorables para el fondo que de las resultantes del mercado.

Los activos en que se puede invertir el patrimonio de la EPSV son los siguientes:

- Efectivo
- Divisas
- Bonos
- Renta Variable
- Hedge Funds
- Capital Riesgo
- Inmuebles
- Instrumentos derivados y productos estructurados
- Fondos de Inversión

De manera más detallada, y por tipología de activo, se describen en el siguiente cuadro los instrumentos permitidos y los límites o restricciones que pudieran existir (*se incluyen los más habituales, pero podrían existir otras tipologías dentro de los activos mencionados*):

Tipología de activo	Instrumentos	Límites y restricciones
Efectivo	<ul style="list-style-type: none"> • Repo's • Depósitos • Pagares • Prestamos • Fondos de inversión • ETFs 	Sin restricciones específicas adicionales a las establecidas en el marco regulador
Divisas	<ul style="list-style-type: none"> • Operaciones al contado • Operaciones a plazo • FX Futuros y opciones • FX swaps • Fondos de inversión • ETFs 	El vencimiento de estos instrumentos estará limitado a un año a excepción de las operaciones a contado
Bonos	<ul style="list-style-type: none"> • Bonos de deuda soberana • Agencias públicas o semipúblicas • Bonos corporativos • Bonos de Titulización de activos • Hipotecas y bonos de titulización hipotecaria • Fondos de inversión • ETFs 	<p>El riesgo de crédito deberá estar bien diversificado a través de la inversión en distintos activos y sectores</p> <p>En el caso de instrumentos con rating inferior al grado de inversión, se deberá garantizar una correcta diversificación del instrumento</p>
Renta Variable	<ul style="list-style-type: none"> • Renta variable listada • Fondos de inversión • ETFs o instrumentos similares 	Deberá asegurarse una buena diversificación entre regiones, sectores y compañías
Hedge Funds	<ul style="list-style-type: none"> • Fondos de Inversión • Fondo de fondos 	Esta categoría estará permitida a través de productos estructurados específicos o fondos de Inversión que cumplan la Directiva 85/611CE o estén registrados por un supervisor local o autoridad de la OCDE.
Capital Riesgo	<ul style="list-style-type: none"> • Fondos de Inversión • Fondo de fondos 	
Inmuebles	<ul style="list-style-type: none"> • Fondos de Inversión • Fondos de fondos 	No se permiten inversiones directas para asegurar una correcta diversificación

Instrumentos derivados	<ul style="list-style-type: none"> • Futuros • Opciones • A plazo • Productos estructurados 	<p>El propósito del uso de instrumentos derivados se limitara a:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Eliminar o reducir el riesgo de posiciones de inversión • Substituir transacciones con la intención de ahorrar costes y tiempo • Generar ingresos adicionales sin incrementar el riesgo.
------------------------	---	---

Restringiendo, siempre, su exposición a los siguientes riesgos:

- Riesgo de tipos de interés
- Riesgo de mercados de renta variable
- Riesgo de tipos de cambio de divisa
- Riesgo de crédito
- Riesgo del mercado inmobiliario
- Hedge Funds
- Capital Riesgo
- Materias Primas

Instrumentos financieros derivados

Se podrá invertir en los siguientes instrumentos financieros derivados: futuros, opciones, estructurados, compraventas a plazo y operaciones de permuta financiera

La inversión en instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados podrá realizarse como inversión para gestionar de forma más eficaz la cartera, con la finalidad de asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en todo o parte de la cartera, o en el marco de una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad.

- **Objetivo de cobertura.** Serán contratados con la finalidad de asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en todo o en parte de la cartera siempre que cumplan las condiciones, establecidas en la legislación vigente. En la actualidad se recogen en el Art.11 Orden 29 de abril de 2009.
- **Objetivo de inversión.** Instrumentos financieros derivados contratados como inversión, para gestionar de forma más eficaz los activos asignados a un plan de previsión o en el marco de una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad, bien directamente o formando parte de un producto estructurado, no podrán exponer a los activos asignados al plan de previsión a pérdidas potenciales o reales que superen el 5% del conjunto de activos asignados al mismo. Por pérdidas potenciales habrá de entenderse la pérdida máxima probable atribuible a los activos asignados al plan de previsión de acuerdo con el cálculo exigido por la legislación vigente. En la actualidad se recogen en el Art.12 Orden 29 de abril de 2009.

La inversión en instrumentos financieros derivados no negociados en mercados organizados (OTC) estará sometida a los límites previstos en la Legislación vigente y sólo podrá realizarse con la finalidad de asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en todo o parte de la cartera, o en el marco de una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad y deberán cumplir los siguientes requisitos:

- 1) Que las contrapartes sean entidades domiciliadas en estados miembros de la OCDE sujetas a supervisión, dedicadas de forma habitual y profesional a la realización de operaciones de este tipo y que tengan solvencia suficiente. Las Agencias de Valores y Sociedades de Valores con las que se opere deberán estar inscritas en la CNMV (o en el Regulador homólogo en su mercado) y reguladas por la misma, de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores 24/88 y sucesivas modificaciones y de acuerdo con sus Programas de Actividades (o bajo la legislación del Organismo regulador del Mercado en que esté inscrita/domiciliada la contraparte).
- 2) Que las operaciones puedan quedar sin efecto en cualquier momento a petición de la EPSV, de modo que las cláusulas contractuales de cada operación deben permitir su liquidación o cesión a una tercera persona, para lo que la contraparte o, en su caso, la persona intermediaria financiera que haya asumido tal compromiso, estará obligada a ofrecer cotizaciones diarias de compra y de venta, especificando de forma precisa el método de valoración conforme al cual se vayan a determinar.

Con relación a los activos estructurados (OTC) deberán ser evaluados y aprobados en los Comités de Inversión establecidos periódicamente. La razón para ello es la especificidad de cada producto estructurado, que no permite categorizarlos de forma genérica.

No obstante la tipología de riesgos implícitos en el producto estructurado, en que se podrá invertir será:

- Riesgo de tipos de interés
- Riesgo en renta variable
- Riesgo de divisa
- Riesgo de crédito
- Riesgo del mercado inmobiliario
- Hedge Funds
- Capital Riesgo
- Materias Primas

En el caso de ser necesario se permite el outsourcing para la gestión de activos específicos.

Las directrices de inversión y el proceso de toma de decisión de las inversiones se incluyen de manera detallada en el anexo 1.

Restricciones a las inversiones

Las inversiones de los planes de previsión estarán, en todo momento, suficientemente diversificadas, de forma que se evite la dependencia excesiva de una de ellas, de un emisor determinado o de un grupo de empresas, y las acumulaciones de riesgo en el conjunto de la cartera, debiendo cumplir, en todo momento, las condiciones establecidas en cuanto a límites del Decreto 92/2007, de 29 de mayo y normativa posterior de desarrollo.

Los planes de previsión mantendrán 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.

La EPSV encarga a la Gestora realizar la selección de títulos y la distribución táctica de la cartera siguiendo las indicaciones del presente documento, para que conjuntamente con una adecuada gestión del riesgo maximice los resultados obtenidos.

Dentro de esta selección de títulos deberá observar obligatoriamente las siguientes reglas:

- Respecto a la renta fija el emisor debe tener una elevada calidad crediticia siempre incluido dentro de la categoría de “grado de inversión” (mínimo rating BBB- según Fitch-Ibca y S&P o Baa3 por Moody´s). En este sentido, se seleccionarán valores tanto emitidos por Organismos Públicos como por Organismos Privados siempre que el diferencial de rentabilidad compense la posible diferencia de rating con los emitidos por los Organismos Públicos.
- En caso de querer realizar inversiones en activos con ratings inferiores se realizarían a través instrumentos especializados en este tipo de activos y que ofrezcan una adecuada diversificación.
- En cuanto a la renta variable los emisores de los títulos valores deben de tener una solvencia financiera adecuada, y se materializará preferentemente en valores o Fondos de Inversión a través de los principales mercados financieros mundiales.

En cualquier caso, queda prohibida la inversión del Fondo en valores no negociados emitidos por el grupo económico de la Gestora o de los promotores de los planes de previsión integrados en la EPSV o de la propia EPSV.

Con carácter anual mínimo, se fijarán las líneas directrices de inversión dentro de cada categoría de activos.

3. Gestión de las inversiones

La gestión de las inversiones de la EPSV se realizará de manera estratégica observando las siguientes especificaciones:

Congruencia en plazos

La totalidad de los planes que integran la EPSV son de aportación definida.

En base a estas características, la naturaleza y duración de los compromisos es coincidente con las prestaciones que cubren dichos Planes de Previsión.

Política de gestión y distribución de activos

Winterthur EPSV de la modalidad individual integra cuatro Planes de Previsión individuales con una vocación inversora claramente diferenciada:

- **P.P.I. Monetario**, Plan de Previsión de Activos Monetarios. La totalidad de activos afectos a este Plan se invierten en activos monetarios.

La composición estratégica de los activos del Fondo se distribuirá a largo plazo de la siguiente forma:

Tipología de la inversión	% de inversión sobre el patrimonio del Fondo
Renta Variable	Máximo de un 0%
Renta Fija	Activos Monetarios
Otros	Resto de inversión de los activos

El **Perfil de Riesgo** de este plan es **Bajo**.



- **P.P.I. Prudente**, Plan de Previsión de Renta Fija Mixta. Invierte parte de su patrimonio en mercados de renta fija, parte en mercados de renta variable y otros mercados financieros.

La composición estratégica de los activos del Fondo se distribuirá a largo plazo de la siguiente forma:

Tipología de la inversión	% de inversión sobre el patrimonio del Fondo
Renta Variable	Menos del 30% . El rango de inversión en renta variable se fija entre el 20%-30%, situándose el punto neutral en el 25% de inversión en activos de esta categoría.
Renta Fija y Otros	Resto de inversión de los activos

El **Perfil de Riesgo** de este plan es **Medio**.



- **P.P.I. Equilibrado**, Plan de Previsión de Renta Variable Mixta, es decir invierte parte de su patrimonio en mercados de renta fija, parte en mercados de renta variable y otros mercados financieros.

La composición estratégica de los activos del Fondo se distribuirá a largo plazo de la siguiente forma:

Tipología de la inversión	% de inversión sobre el patrimonio del Fondo
Renta Variable	Mínimo 30% y máximo 75%. El rango de inversión en renta variable se fija entre el 45%-55%, situándose el punto neutral en el 50% de inversión en activos de esta categoría.
Renta Fija y Otros	Resto de inversión de los activos

El **Perfil de Riesgo** de este plan es **Medio - Alto**.



- **P.P.I. Audaz Europa**, Plan de Previsión de Renta Variable, es decir invierte la gran parte de su patrimonio en mercados de renta variable y el resto en mercados de renta fija y otros mercados financieros.

La composición estratégica de los activos del Fondo se distribuirá a largo plazo de la siguiente forma:

Tipología de la inversión	Porcentaje de inversión sobre el patrimonio del Fondo
Renta Variable	Más del 75%
Renta Fija y Otros	Resto de inversión de los activos

El **Perfil de Riesgo** de este plan es **Alto**.



La política de inversión de cada uno de los Planes de Previsión se centra en invertir en valores de renta fija, tanto en activos de Deuda Pública como de renta fija privada. Por lo que respecta a la renta variable, se diversificarán en función del índice de referencia entre diferentes geografías y sectores, con un horizonte de inversión a medio y largo plazo. La Entidad gestora desempeñará una gestión activa de la cartera con las limitaciones establecidas en el presente Mandato, mientras que la Junta de Gobierno no estime lo contrario, gozará de libertad con respecto a la gestión de la distribución táctica de la cartera y a la selección de los títulos.

En ningún caso se deberá sobrepasar el porcentaje de inversión consignado para los activos de renta variable, de esta forma se graduará la exposición de la cartera de inversiones en función de la situación de los mercados de renta fija y renta variable.

No se determina porcentaje de inversión a destinar a la liquidez del Fondo ya que atendiendo a las características de los planes adheridos en el mismo no se considera que haya requerimientos intrínsecos al respecto. De todas maneras se deberá garantizar las posiciones necesarias en liquidez para hacer frente a los pagos de prestaciones comprometidas y a los flujos de caja imprevistos. Los activos destinados a la liquidez del Fondo se mantendrán en depósitos a la vista o en activos del mercado monetario.

Se permite la utilización de Fondos de Inversión siempre que se utilicen como mecanismo de diversificación en mercados. Este tipo de activos se considerará dentro de la clase de activos en las que invierte el Fondo de Inversión.

Esta distribución estratégica a largo plazo podrá ser modificada de concurrir cambios sustanciales en la situación de los colectivos integrantes de los Planes de Previsión adheridos a esta EPSV, por modificaciones legislativas futuras, o por las circunstancias que la Promotora o, en su caso, de constituirse, la Junta de Gobierno crea oportunas y que así lo aconsejasen.

Establecimiento de índices de referencia

El establecimiento de índices de referencia, también denominados benchmarks, tiene como objetivo servir de guía y parámetro conductor con el fin de poder evaluar la gestión de la inversión realizada. En el caso de que la combinación de los tipos de activos elegidos no hubiera un benchmark de referencia, se elaborará un índice sintético, el cual será comunicado por la Gestora a la EPSV.

En función de qué estrategia de inversión queramos analizar, podemos encontrar los siguientes índices de referencia:

Tipología de la inversión	Índice de Referencia
Renta Variable Europea	Eurostoxx 50²
Renta Fija-Activos Monetarios	Euribor 3 meses¹
Renta Fija	JPMAGGIE 3/5²

Los índices de referencia fijados para cada uno de los planes son en concreto:

Plan de Previsión	Benchmark
P.P.I. Monetario	100% Euribor 3 meses
P.P.I. Prudente	25% Eurostoxx 50 + 75% JPMAGGIE 3/5
P.P.I. Equilibrado	50% Eurostoxx 50 + 50% JPMAGGIE 3/5
P.P.I. Audaz Europa	100% Eurostoxx 50

Definidos por una parte dichos índices de referencia, y por otra parte el nivel de riesgo que se desea asumir en el Fondo, podremos realizar la estimación de la rentabilidad esperada por el Fondo en base a la rentabilidad de los últimos cinco años (2015 – 2020):

1 Conforme a la normativa conocida como Benchmark Regulation (*1), puede producirse una discontinuidad en el índice EURIBOR, que podrá ser sustituido por un índice de reemplazo.

El cambio que se producirá en el EURIBOR incluirá los siguientes aspectos:

- a) Cuando se produzca la fecha efectiva del cese del índice (EURIBOR), será sustituido por el tipo alternativo EuroSTR. El tipo alternativo EuroSTR es un tipo publicado por el BISL (*2) e incluye esencialmente dos aspectos:
- El EuroSTR calculado para el periodo de devengo correspondiente al periodo de cálculo al que esté referenciado actualmente el euribor recogido en su contrato.
 - Un “Ajuste diferencial” fijo que resulte de la diferencia media entre el Euribor y el EuroSTR calculado durante los cinco años precedentes respecto del tipo de Euribor recogido en su contrato (*3)
- b) La cláusula de reemplazo incluye el EuroSTR y el “Ajuste diferencial” que será calculado con la intervención de un “Agente de Cálculo”.
- c) Otras cláusulas de reemplazo para el caso de indisponibilidad del Euribor o del tipo aplicable, que se puedan producir a futuro.

NOTAS:

(*1) Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión. Normativa también conocida como BMR o Benchmark Regulation.

(*2) Bloomberg Index Services Limited (BISL) ha sido la entidad seleccionada para calcular y publicar los ajustes correspondientes en las cláusulas de reemplazo de índices.

(*3) El Euribor de aplicación será el que proceda en su caso en función del contrato. A título de ejemplo: euribor a 3 meses, a 6 meses, etc...”.

BENCHMARK	Rentab. Esperada (*)	P.P.I. MONETARIO		P.P.I. PRUDENTE		P.P.I. EQUILIBRADO		P.P.I. AUDAZ Europa	
		% AuM	Rentab. Esperada	% AuM	Rentab. Esperada	% AuM	Rentab. Esperada	% AuM	Rentab. Esperada
% Activos Monetarios EUR003M Index**	-0.35%	100%	-0.35%						
% Renta Fija JMAGM3 Index	1.07%			75%	1.07%	50%	1.07%		
% Renta Variable SX5E €	2.50%			25%	2.50%	50%	2.50%	100%	2.50%
Rentabilidad Bruta (e) EPSV		100%	-0.35%	100%	1.43%	100%	1.79%	100%	2.50%
Perfil de riesgo		BAJO		MEDIO		MEDIO-ALTO		ALTO	

* Promedio aritmético de la rentabilidad anual de los últimos 5 años

** Precio medio Euribor 3 meses últimos 5 años

²Conforme a la normativa conocida como Benchmark Regulation (*1), puede producirse una discontinuidad en el índice de referencia actual, que podrá ser sustituido por un índice de reemplazo.

Para sustituir a cualquier índice de referencia, AXA considerará, a título enunciativo, los siguientes criterios: (a) si está incluido en el Registro de la ESMA establecido y mantenido por la ESMA de conformidad con el artículo 36 del BMR UE o lo proporciona un administrador incluido en el Registro de la ESMA; (b) que mida la misma realidad económica o de mercado que el índice de referencia original, (c) ser capaz de preservar el perfil económico de la operación (en la medida en que sea razonablemente posible), (d) ser capaz de aplicarse sin retrasos indebidos; (e) ser transparente ; (f) no ser ambiguo; (g) adoptarse de forma generalizada como alternativa al índice de referencia original correspondiente en todo el mercado pertinente (para evitar la fragmentación del mercado tras la interrupción del índice de referencia original); (h) cumplir con los requisitos reglamentarios aplicables; y (i) ser resistente a un evento desencadenante (según se define a continuación) (por ejemplo, elaborado por un administrador diferente).

(*1) Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión. Normativa también conocida como BMR o Benchmark Regulation."

Métodos de medición del riesgo y análisis de las desviaciones

Periódicamente se realizará un análisis de la duración de las carteras y de la congruencia de los plazos respecto a las obligaciones de cada plan de previsión.

Además, se analizarán las posibles desviaciones de las diferentes categorías de activos respecto a los índices de referencia, nombrados anteriormente. Así como de la rentabilidad total de la cartera de la sociedad vs el benchmark compuesto definido. Para el análisis de las desviaciones respecto a los índices de referencia se utilizará el diferencial de las rentabilidades entre cada tipología de inversión y su índice de referencia, calculado mediante el *Alpha*.

Así mismo, se establecerán sistemas de medición del riesgo de las inversiones mediante el control del Tracking Error de éstas frente su benchmark compuesto, además de seguir la Volatilidad del Valor liquidativo frente a la volatilidad de dicho benchmark.

La medición de los resultados de la gestión evaluará el grado de desempeño y de las acciones emprendidas por la Gestora.

La Gestora deberá atestiguar que las directrices aplicadas en la gestión de la cartera han sido consistentes en todo momento, con los objetivos perseguidos y con los niveles de riesgo tolerados.

4. Gestión de riesgos y control interno

La toma de decisiones en materia de Gestión de Riesgos se materializa asignando facultades y atribuciones a cada unidad gestora del riesgo, principalmente a través de órganos colegiados, lo que se considera un instrumento eficaz para facilitar un adecuado análisis y diferentes perspectivas a considerar en la gestión de riesgos.

El sistema de gestión del riesgo en AXA se organiza a través de lo denominado 3 líneas de defensa (1ª Línea, 2ª Línea y 3ª línea). Dentro de este sistema, la función de la 2ª línea es establecer un segundo nivel de control, independiente de las líneas de negocio operativas de primer nivel. Su objetivo es garantizar el marco adecuado para identificar sistemáticamente, medir, gestionar y controlar todos los riesgos y una estrategia efectiva de riesgo y control proporcionando a la Dirección una visión global y consolidada. Dichas funciones están delegadas en la compañía AXA Seguros Generales para todo el negocio de AXA España.

La función de gestión de riesgos y control interno mantiene relación con el resto de las funciones clave de los equipos de segunda línea (Función Actuarial, de Auditoría, y de Cumplimiento), siempre con el objetivo de compartir la información y recomendaciones de cada una de las líneas con relación a los principales riesgos de la entidad.

Adicionalmente y a través de la estructura de comités, la función de gestión de riesgos y control interno mantiene diálogo continuo con el equipo de inversiones como parte de una gestión de riesgos proactiva que permita la identificación y detección temprana de riesgos, así como la gestión de los riesgos emergentes.

5. Riesgos de Sostenibilidad

Nuestro enfoque sobre riesgos de sostenibilidad

La gestión de planes de previsión en la EPSV incorpora evaluaciones de riesgos de sostenibilidad² derivadas de la integración de criterios de Inversión Socialmente Responsable (Medio Ambiente, Social y Gobernanza) dentro de sus procesos de análisis e inversión y promueve características ambientales contribuyendo a los objetivos ambientales en relación con (i) la mitigación del cambio climático y/o (ii) la adaptación al cambio climático. El Grupo AXA ha implementado un marco para integrar los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión basadas en factores de sostenibilidad.

Nuestra filosofía de inversión se basa en la convicción de que todo lo relativo a los factores de sostenibilidad son y serán una preocupación sustancial en los años venideros. Creemos que la combinación de 'factores no financieros' fundamentales y criterios financieros tradicionales nos ayudará a construir carteras de inversión más estables que tendrán un mejor comportamiento a largo plazo. El enfoque no financiero se ha convertido en una necesidad en varios aspectos:

1. Sirve de instrumento para dar de baja compañías o activos subyacentes de las carteras cuando causen una exposición a altos niveles de riesgo ESG, que podría en última instancia afectar al rendimiento financiero;
2. Se concentra en compañías que hayan implementado las mejores prácticas a la hora de gestionar sus impactos medioambientales, sociales y de gobierno y cuyas prácticas responsables les deja en una mejor posición, a nuestro modo de ver, para afrontar los grandes retos del futuro; y
3. Permite un mejor rendimiento mediante un diálogo activo con las compañías acerca de cómo manejar las preocupaciones ESG en torno a las inversiones y limita la exposición de nuestros clientes a un riesgo reputacional.

Por lo tanto, la integración de los factores ESG se pueden analizar desde dos perspectivas complementarias:

- Materialidad financiera: Impacto en el desarrollo, rendimiento o posición de una compañía, así como el valor financiero de una inversión, en un sentido amplio.
- Materialidad medioambiental, social o de gobierno: Impactos externos de las actividades de la compañía o de las inversiones en los factores ESG.

Aquellas decisiones de inversión que puedan tener efectos negativos sobre los factores de

² riesgo de sostenibilidad significa un evento o condición medioambiental, social o de gestión que, si ocurriese, podría provocar un impacto material negativo, actual o potencial, en el valor de una inversión

sostenibilidad son conocidas como “Principales Incidencias Adversas” o “PIA”. La entidad ha desarrollado varios marcos de actuación con la intención de capturar los PIA más relevantes para la cartera de activos:

- Las exclusiones sectoriales
- Puntuación ESG global
- La huella de carbono

La Gestora se compromete a realizar sus mejores esfuerzos para invertir teniendo en cuenta la estrategia de inversión responsable descrita en la política de inversión. Además de comprometerse a hacer su mejor esfuerzo para proporcionar información en relación con la política de inversión responsable, así como de las inversiones elegibles para la Taxonomía en los informes periódicos de este fondo de pensiones.

Política de exclusión sectorial

Las exclusiones sectoriales se asignan a los sectores industriales que han sido identificados con un mayor riesgo de PIA severos. Las listas de exclusión se basan en los datos proporcionados por terceras partes y tratan de ayudar al equipo gestor a excluir de sus potenciales inversiones aquellos activos expuestos a riesgos de sostenibilidad significativos o que puedan tener un efecto adverso en los factores de sostenibilidad.

Nuestras políticas de exclusión sectoriales se centran en los siguientes factores ESG:

- **E: Climáticos** (minería de carbón o producción de energía basada en el carbón; producción de arenas petrolíferas y tuberías relacionadas con las arenas petrolíferas), biodiversidad (producción de aceite de palma) o materias primas blandas (derivados sobre materias primas alimenticias);
- **S: Social** (producción de tabaco) y derechos humanos (manufactura de armas controvertidas; incumplimiento de UNGC);
- **G: Ética empresarial** (incumplimiento de acuerdos de las Naciones Unidas)]

Todas las inversiones realizadas dentro de los planes de previsión en la EPSV han implementado las siguientes exclusiones sectoriales y normativas: armas controvertidas, productos blandos, aceite de palma y carbón y arenas bituminosas, tabaco y armas de fósforo blanco. Todas estas políticas de exclusión tienen como objetivo excluir cualquier activo expuesto a los riesgos de sostenibilidad más graves identificados en el curso del proceso de toma de decisiones de inversión

Para más detalles acerca de las políticas de exclusión y su ámbito de aplicación estas están disponibles en la website del Grupo AXA: <https://www.axa.com/>

Metodología para las Políticas de Exclusión y puntuación ESG

El uso de una puntuación ESG en el proceso de toma de decisiones de inversión permite a la entidad concentrarse en activos con un mejor rendimiento ESG en general y menores riesgos de sostenibilidad.

Las metodologías de puntuación ESG aplicadas por la EPSV se actualizan regularmente para tener en cuenta cambios en la disponibilidad de datos o las metodologías usadas por los emisores a la hora de presentar información relativa a ESG, pero no existe una certeza de que dichas metodologías ESG vayan a capturar todos los factores ESG de manera eficiente.

La metodología de evaluación de los riesgos sostenibles para cada clase de activos es la siguiente:

- Para los **emisores de compañías cotizadas**, se utilizan datos ESG brutos de la compañía tomados de un proveedor de análisis ESG y cubriendo prácticamente la totalidad del universo de inversión. Es un sistema de puntuación cuantitativa, que asigna a cada compañía una puntuación del 0-10.
- En el caso de los **emisores soberanos**, nos apoyamos en los indicadores ESG publicados por fuentes internacionales reconocidas. Diferenciamos entre dos grupos de países, maduros y en vías de desarrollo. Para estos dos grupos, usamos estos pilares ESG, pero podemos apoyarnos en indicadores específicos, teniendo en cuenta el nivel de desarrollo socioeconómico de los países.
- Para los **activos alternativos** se ha desarrollado un conjunto de metodologías específicas usando una evaluación cuantitativa y cualitativa. Esto es así para las clases de activos en las que acusamos más frecuentemente una falta de datos fiables, accesibles y relevantes en muchos de nuestros mercados.

En muchos casos, esta metodología de puntuación ESG forma parte de una evaluación más exhaustiva del riesgo de sostenibilidad de una inversión.

Uno de los desafíos que afrontan los participantes de los mercados financieros a la hora de integrar los riesgos de sostenibilidad o Principales Impactos Adversos en sus procesos de inversión es la escasez de datos relevantes que hay a ese respecto; dichos datos aún no se distribuyen de una manera sistemática por los emisores o en caso de hacerlo, éstos pueden estar incompletos o pueden seguir diferentes metodologías. La mayor parte de la información usada para establecer las listas de exclusión o determinar factores ESG se basa en datos históricos, que pueden no ser precisos o estar incompletos o simplemente pueden no reflejar el comportamiento ESG futuro o los riesgos de las inversiones.

Para más detalles acerca de la metodología de puntuación ESG y su ámbito de aplicación estas están disponibles en la website del Grupo AXA: <https://www.axa.com/>

Huella de Carbono

La huella de carbono trata de medir las emisiones de CO2 de los activos en cartera a nivel mundial.

La huella de carbono es un indicador ambiental que pretende reflejar «la totalidad de gases de efecto invernadero emitidos por efecto directo o indirecto de cada compañía. La forma de cálculo se divide en tres alcances:

- **Emisiones de Alcance 1 o Emisiones Directas.** Son los gases de efecto invernadero emitidos de forma directa por la organización.
- **Emisiones de Alcance 2 o Emisiones Indirectas por Energía.** Son los gases de efecto invernadero emitidos por el productor de la energía consumida por la compañía. Este indicador va a depender tanto de la cantidad de energía requerida por la organización como del mix de la red energética que provee a la organización.
- **Emisiones de Alcance 3 u Otras Emisiones Indirectas.** Son las emisiones generadas en la producción de bienes y servicios adquiridos por la organización. Son las más difíciles de contabilizar debido a la gran cantidad de productos y servicios utilizados por las organizaciones y a la dificultad en conocer las emisiones de estos productos o servicios si no son aportadas por el propio productor.

Para hacer el seguimiento de las emisiones de CO₂ de nuestras carteras de activos, AXA Grupo ha desarrollado una métrica que consiste en dividir las emisiones de Alcance 1 y 2 (excluyendo las de tipo 3 debido a su complejidad) obteniendo información de proveedores externos, entre la capitalización bursátil de la compañía. De esta forma podemos obtener las emisiones de CO₂ por cada unidad monetaria del valor de una compañía y hacer seguimiento del impacto de la cartera de activos.

En respuesta a este PIA, el Grupo AXA se adhirió a la “*Net Zero Asset Owner Alliance*” en 2019, una coalición de inversores institucionales concienciados con una transición de sus inversiones hacia el “cero neto” en emisiones de gases de efecto invernadero para 2050 para así encuadrar sus carteras de activos con la trayectoria 1.5°C.

El equipo gestor tendrá a su disposición esta métrica de huella de carbono para poder incentivar la inversión en aquellas empresas con una menor emisión de CO₂ y buscar así el impacto de doble materialidad comentado con anterioridad.

6. Política de Participación

Objetivo

El grupo AXA asume con gran compromiso y responsabilidad su rol de accionista dentro de la estrategia de inversión en acciones de sociedades. En este sentido, consideramos que una posición común entre todas las entidades del Grupo AXA es clave para crear un cambio real e influir tanto en empresas como en gobiernos, reguladores y responsables políticos.

Al adoptar un enfoque activo en el ejercicio de los derechos como accionista, nos esforzamos por reducir el riesgo de nuestras inversiones y mejorar así sus rendimientos. Además, se pretende impulsar impactos positivos para nuestra sociedad y el medio ambiente. Estas actividades son clave para impulsar la creación de valor sostenible a largo plazo para nuestros clientes. Con este objetivo, AXA:

- Trata de comprender los problemas de ESG de empresas en las que estamos invertidos
- Evalúa las políticas y prácticas en relación con cuestiones relevantes de las empresas
- Anima a las empresas a alinearse con las mejores prácticas en cuestiones de ESG
- Participa en diálogos constructivos con empresas que tengan determinadas prácticas sobre criterios ESG que estén por debajo de nuestras expectativas
- Aprovecha los derechos como accionista de nuestros clientes para impulsar los resultados deseados en las empresas participadas
- Alinea sus votos en las juntas generales con los objetivos a largo plazo

El Grupo AXA es participe de los Principios de la ONU para Inversión Responsable y está comprometida con implementar sus principios para incorporar e informar sobre actividades de ESG.

Las principales actividades realizadas por Grupo AXA se centran en (i) compromiso y (ii) votación.

Compromiso

A la hora de realizar la actividad de participación con las empresas invertidas, consideramos que una posición de manera individual de cada fondo o de cada entidad no sería tan eficiente como una posición común entre todo el Grupo AXA. Por este motivo, tenemos un equipo dedicado a nivel grupo que lleva a cabo la implicación en compañías de todo el mundo para asegurar que los activos de nuestros clientes estén protegidos y mejorado con el tiempo

Consideramos la participación de los accionistas como un proceso de cambio donde los inversores buscan mejorar prácticas de las empresas participadas acorde con unos objetivos previamente establecidos. Esto se puede realizar a través de una variedad de formas, pero la mayoría de las veces, se basa en establecer diálogos constructivos con visión a largo plazo entre las dos partes.

Dentro del Grupo AXA adoptamos un enfoque de participación activa, enfatizando el diálogo directo con las empresas sobre cuestiones de sostenibilidad y gobierno que tienen un impacto material en las finanzas a largo plazo. También realizamos compromisos de contribución para cumplir objetivos sociales como los definidos por las Naciones Unidas " SDGs.

Las prioridades de Grupo AXA en materia de participación están determinadas en función de las prácticas desarrolladas y emergentes de ESG observadas en los mercados. Utilizamos nuestra capacidad de investigación para identificar posibles empresas que requieran mejorar diversas prácticas. Una vez completado el proceso de identificación, nos comprometemos y esforzamos en que las empresas reconozcan el problema y mejorar sus prácticas antes de que los riesgos se materialicen o las oportunidades se pierdan. Cuando sea necesario, también aplicamos un enfoque reactivo siguiendo controversias o infracciones de normas internacionales como el Pacto Mundial de las Naciones Unidas.

Trataremos de encontrarnos e involucrarnos con representantes de todos los niveles de la participada empresa. Esto incluye tanto a la junta como a especialistas de diversas áreas, entre otros.

A continuación, se muestran los puntos clave sobre criterios ESG en los que se centra el programa de implicación, pudiendo incluirse más en función de las percepciones del mercado:

- Cambio climático
- Biodiversidad
- Recursos ambientales y ecosistemas
- Capital humano y diversidad
- Salud pública
- Mano de obra, clientes, gestión de la cadena de suministro
- Derechos humanos
- Privacidad y seguridad de los datos
- Ética empresarial
- Gobierno corporativo y pago de ejecutivos
- Controversias e incumplimientos de normas internacionales normas

Votación

Nuestra votación y las actividades de implicación están estrechamente alineadas. La política de votación interna se revisa anualmente y es validada por el comité de gobierno corporativo a nivel Grupo AXA.

Si bien es cierto que cada empresa puede tener sus particularidades (geográficas, sectoriales...) En AXA buscamos alinearnos estrechamente en cada votación con nuestros principios de gobierno corporativo.

Actualmente se ejerce el derecho a voto de prácticamente todas las reuniones de las que el Grupo AXA es participe. Aquellas ocasiones en las que no se ejercitó el derecho a voto se

debieron principalmente a mercados que tienen diferentes requisitos que dificultan que AXA pueda ejercer sus votos.

El Grupo AXA da a conocer públicamente su voto. Esta actualizado trimestralmente y proporcionamos la justificación del sentido del voto. Para más detalles acerca de las Políticas de Participación del Grupo AXA, éstas están disponibles en la website del Grupo AXA: <https://www.axa.com/>

La política de votación en los planes de previsión de la EPSV se alinea con los objetivos del Grupo AXA descritos con anterioridad, pudiendo no ejercitarse el derecho de voto en aquellas compañías en las que la participación del fondo se pudiera considerar como no significativa (inferior al 0.05%/0.01% del capital de la compañía en cuestión).

7. Supervisión y seguimiento

La Junta de Gobierno de la EPSV juntamente a la Gestora realizarán un seguimiento de la adecuación de los principios generales definidos con una periodicidad mínima anual.

A petición de la EPSV, la Gestora informará de los títulos que componen cada una de las carteras, facilitando las explicaciones pertinentes sobre los principios de las inversiones, el proceso de toma de las decisiones y el estilo de gestión.

La Gestora facilitará a la EPSV con carácter trimestral:

- Informe de Gestión sobre la evolución y expectativas de mercado, y las actuaciones realizadas.
- La estructura de la cartera de inversiones, y los datos relevantes sobre movimientos económicos y rentabilidades.

En Bilbao a xx de junio 2024

ANEXO 1 Directrices de Inversión

Objetivo

Estas directrices de Inversión son complementarias a los requerimientos legales locales, estatutarios y regulatorios que pudieran existir, así como de posibles mandatos y han sido definidas por el Director de Inversiones en coordinación con la Junta de Gobierno de Winterthur EPSV. Asimismo, han sido formalmente aprobadas por el Comité de Inversiones de AXA España.

Es responsabilidad del Director de inversiones asegurar el cumplimiento de estas Guidelines.

Estas Guidelines son aplicables a todas las carteras de Winterthur EPSV:

- P.P.I. Monetario
- P.P.I. Prudente
- P.P.I. Equilibrado
- P.P.I. Audaz Europa

Proceso de toma de decisión

El Proceso Interno de toma de decisión de las inversiones incluye los siguientes procesos y comités.

1) **Distribución de activos a largo plazo** (Long-term Asset allocation)

El proceso de inversión se inicia con la definición de la distribución de activos a largo plazo que es determinada por la Junta de Gobierno

Su objetivo es definir el porcentaje de referencia de los principales tipos de activos: renta variable, renta fija y su duración así como de otro tipo de activos.

Se define en base a factores clave como:

- Requerimientos locales legales y estatutarios
- Directrices de inversión locales (mandatos)
- Índice de referencia definido
- Expectativas del binomio riesgo/rentabilidad a largo plazo
- Y de existir, garantía de inversión

2) **Distribución estratégica de activos** (Strategic Asset Allocation)

Define el posicionamiento de activos que se implementará en la cartera con respecto a la distribución de activos a largo plazo y el índice de referencia definido en él.

En esta fase se define:

- Posicionamiento en renta variable (neutral / sobre ponderación / infra ponderación), diversificación geográfica, inversión por sectores y exposición en moneda.
- Convexidad y duración de la renta fija, porcentaje en crédito, inversión por sectores.
- Inversiones alternativas: posicionamiento en activos específicos como inmuebles, primeras materias, etc.

Este punto unifica todas las visiones del mercado del equipo de inversiones y las traslada a la distribución de activos que mejor encajan con el escenario macro analizado.

3) Distribución táctica de activos (Tactical Asset Allocation)

La posición táctica representa la inversión objetivo basada en la valoración a corto plazo de los mercados y de las decisiones relativas al momento de mercados. Se actualiza en base a las expectativas a corto plazo de los mercados financieros.

4) Selección de valores

Define el instrumento financiero óptimo a comprar en la cartera de activos para implementar la estrategia aprobada en los puntos anteriores, respetando en todo caso limitación o restricciones ya sean legales o por política de implicación definidos en este documento.

Comite de pensiones

Todas las decisiones se toman en el comité de inversiones. Las siguientes son las principales características de este comité:

- Las **funciones** del comité de inversiones son:
 - **Validar la estrategia de inversión** con la que se va a gestionar cada fondo. Entre estas decisiones podemos destacar las comentadas en el proceso de toma de decisión en inversiones (Distribución estratégica de activos, Distribución táctica de activos, selección de valores)
 - **Seguimiento de las principales actividades** que impactan a la actividad de la gestión de las carteras como rentabilidades, riesgos asumidos, cambios regulatorios o servicios de brokers. Para asegurar que la cartera de activos ofrece un razonable equilibrio riesgo-rentabilidad o que los costes de transacción se mantienen bajos entre otros puntos.

- **Miembros** del comité: El comité está presidido por el Director de Inversiones, y participan tanto el responsable del equipo de Inversiones como los gestores de los fondos.
- **Frecuencia:** El comité se reúne de manera mensual, pudiendo convocar comités adicionales si fuera necesario. Adicionalmente, se realizan reuniones semanales de seguimiento de mercados.

Cartera y Gestión del Riesgo

Existe un departamento de Control de las Inversiones que es independiente del equipo de gestión y cuyo objetivo es analizar y vigilar que los activos de la sociedad se invierten con arreglo a sus estatutos y a las disposiciones legales vigentes, así como a las directrices de inversión establecidas en el gobierno de la compañía. Para el seguimiento de ello, se realizan controles mensuales del cumplimiento de los límites de diversificaciones de las inversiones y de la aptitud o no de las mismas según la legislación vigente. Así mismo, se realizan controles del cumplimiento de las Directrices de Inversión.

Cada una de las transacciones que se realicen y para cada tipología de activo, como son: transferencias, traspasos y operaciones de compra/venta de valores requerirá un visé técnico y dos firmas, una del responsable del departamento de valoración y liquidación (back office) y otra del responsable del departamento de gestión (front office), no pudiendo en ningún caso pertenecer ambas firmas al mismo departamento.

Para toda la operativa de instrumentos derivados se requerirá firma del director de inversiones y del responsable del departamento de gestión.

Los Poderes internos recogen para los diferentes Niveles, establecidos según límites por importes, las personas autorizadas con poderes para operar y firmar.

Outsourcing

Para la gestión de activos específicos puede ser necesario el outsourcing de la gestión.

En dichos casos se monitorizará la actuación del gestor externo a través informes periódicos en los que el gestor deberá informar de las operaciones realizadas, incumplimientos del mandato si se han producido, recomendaciones de medidas a emprender para subsanar el incumplimiento e informe de las medidas emprendidas.