



DECLARACIÓN DE PRINCIPIOS DE POLÍTICA DE INVERSIÓN. ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL ESTADO, F.P.

I. OBJETIVO DEL FONDO DE PENSIONES

El patrimonio del fondo de pensiones Administración General del Estado, F.P. (en adelante, el "Fondo" o el "Fondo de Pensiones") será invertido en interés de los partícipes y beneficiarios de/l los Plan/es de Pensiones en él integrado/s, a los que debe proporcionar una rentabilidad adecuada al riesgo asumido, con un horizonte de inversión de medio / largo plazo.

Concretamente, el objetivo a largo plazo será la preservación en términos reales (mantenimiento del poder adquisitivo) del capital destinado a la jubilación más la obtención de una rentabilidad adicional en línea con el riesgo asumido. En caso de no alcanzarse este objetivo, no se consideraría que se esté incumpliendo la presente Declaración de Principios de Política de Inversión.

II. PRINCIPIOS GENERALES DE INVERSIÓN.

El activo del Fondo de Pensiones estará invertido de acuerdo a criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación, dispersión, liquidez, congruencia monetaria y plazos adecuados a su finalidad, debiendo cumplir, en todo momento, la legislación vigente.

III. PRINCIPIOS ESPECÍFICOS DE INVERSIÓN

Distribución de las inversiones del Fondo de Pensiones

La composición de la cartera de activos en que se invierte el patrimonio del Fondo se situará, con carácter general, dentro de los siguientes rangos:

Clase de activo	Nivel Objetivo	Exposición
Renta Fija	70%	58% - 85%
Renta Variable	30%	15% - 42%
Inversiones Alternativas		0% - 5%

Adicionalmente, se establecerá un coeficiente de liquidez en atención a las necesidades y características de los Planes de Pensiones adscritos.

El Fondo podrá alcanzar exposición a las diferentes clases de activos bien a través de inversión directa (acciones, ADR, títulos de deuda, "repos", depósitos, instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, etc.), o bien de forma indirecta a través de la inversión en acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva ("IIC") de gestión activa o pasiva, instrumentos financieros derivados (futuros y opciones sobre acciones, índices bursátiles, bonos, tipos de interés, etc.) y/o cualquier otro vehículo contemplado en la legislación vigente..



En cuanto a los instrumentos financieros derivados, el Fondo, al amparo del artículo 71 del RFPF, podrá operar: tanto con aquellos que estén negociados en mercados organizados, con la finalidad de cobertura y como inversión; como con otros no contratados en mercados organizados de derivados, con la finalidad de cobertura o la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad. No se considerará apalancamiento del Fondo siempre que éste se mantenga dentro de los rangos de inversión establecidos.

El Fondo de Pensiones estará mayoritariamente invertido en activos denominados en euros, siendo gestionada activamente la exposición a divisas distintas.

Renta Fija:

La Renta Fija estará compuesta por activos de deuda emitidos o avalados por entidades públicas —con una calificación crediticia mínima de “grado de inversión” o la del Reino de España en caso de ser menor— y privadas de países pertenecientes a la OCDE, países emergentes y organismos supranacionales en los que dichos países se integren —cuya calificación crediticia podrá ser inferior a “grado de inversión”—.

Una calificación crediticia de “grado de inversión” es aquella igual o superior a BBB- (según la agencia S&P) o Baa3 (según Moody’s). Las emisiones con calificación inferior a grado de inversión tienen una mayor probabilidad de no atender a sus compromisos que las emisiones que cuentan con una dentro del “grado de inversión”. En todo caso, tal y como establece el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones en su art. 81bis, se evitará la dependencia exclusiva y automática de las calificaciones crediticias.

La duración de la cartera de renta fija se mantendrá dentro del rango de 1 a 6 años.

La exposición máxima a la Renta Fija con rating inferior a grado de inversión será del 5% del patrimonio del fondo de pensiones.

Renta Variable:

La Renta Variable, que podrá materializarse en cualquier mercado regulado a nivel internacional, podrá cubrirse en su totalidad, en función de la evolución de los mercados, a través de futuros y opciones.

La exposición máxima a la Renta variable emergente será del 5% del patrimonio del fondo de pensiones.

Inversiones Alternativas:

Las Inversiones Alternativas engloban el resto de activos admitidos por la legislación vigente que no se incluyen en la Renta Fija ni la Renta Variable descritas antes, como son las materias primas, acciones o participaciones en entidades de capital riesgo, inversiones inmobiliarias, IIC de retorno absoluto, etc.

La exposición máxima a este tipo de inversiones será del 5%, pudiendo ampliarse hasta el 7,5% del patrimonio del fondo de pensiones previa autorización de la comisión de control.



La utilización de productos derivados se limitará a los productos y en los términos que se indican y a los siguientes principios:

- a. Los compromisos por posiciones en productos financieros derivados, definidos como cualquier obligación real o potencial, no podrán suponer más del 50% del patrimonio del fondo de pensiones.
- b. La utilización de productos derivados tendrá como límite la imposibilidad de uso de productos financieros derivados para reducir las posiciones al contado hasta el límite fijado como asset allocation, con excepción de las bandas de fluctuaciones concedidas a la entidad gestora como estrategia de inversión.
- c. En ningún caso las primas pagadas por opciones compradas podrán superar el 10 por 100 del patrimonio de la Institución.

En el caso de operaciones que no tengan una finalidad de cobertura la diferencia entre las primas y garantías pagadas respecto al compromiso quedarán invertidas en depósitos bancarios o instrumentos del mercado monetario.

- d. Los instrumentos derivados estarán sometidos a los límites de dispersión por el riesgo de mercado asociado a la evolución del subyacente establecidos en el art. 72.b) del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, en los términos y condiciones previstos en el art. 72.d) de dicho Reglamento:
 - i. Las contrapartes serán entidades financieras de Estados miembros de la OCDE sujetas a supervisión y dedicadas de forma habitual y profesional a la realización de operaciones de este tipo y que tengan solvencia BBB- o superior, conforme a la calificación realizada por S&P o asimilable de las agencias Moodys o Ficht.
 - ii. Las operaciones podrán quedar sin efecto en cualquier momento a petición del Fondo de Pensiones, de modo que las cláusulas contractuales de cada operación deberán permitir en todo momento su liquidación o cesión a un tercero. Para ello, bien la contraparte o bien un intermediario financiero estarán obligados a ofrecer cotizaciones de compra y venta en cualquier momento a petición del fondo de pensiones.
 - iii. Las cláusulas contractuales de las operaciones deberán incorporar documentación precisa acerca del método de valoración conforme al cual se vayan a determinar las cotizaciones diarias.
- e. Los depósitos en efectivo y los valores de deuda pública aptos para la inversión de las Instituciones recibidos por éstas para reducir el riesgo de contraparte de sus operaciones podrán deducirse del importe de dicho riesgo, siempre que tales garantías sean plenamente ejecutables en caso de incumplimiento de la contraparte.
- f. Para invertir en títulos emitidos por un mismo grupo, cuando con ello se supere el 10% del patrimonio del fondo de pensiones, será preceptivo contar con la autorización previa de la comisión de control.
- g. Los instrumentos financieros derivados susceptibles de utilización son los que a continuación se recogen y en los términos que se indican:



TIPO DE INSTRUMENTO DERIVADO	COTIZADO / NO COTIZADO	SUBYACENTE APTO
Futuros	Sólo cotizados	<ul style="list-style-type: none">o Tipos de interéso Tipo de cambioo Accioneso Dividendoso Índices bursátiles o Sobre derivadoso Activos aptos
Opciones	Ambos	
c-v a plazo	No cotizados	
Swaps	Ambos	
Estructuras	Ambos	

Los activos no negociados presentan habitualmente características diferentes a las asociadas a los activos de riesgo tradicionales, como lo son negociarse en mercados de liquidez limitada, que influirá en su precio y plazo de realización en caso de que se decida su venta. En ausencia de precios contrastables en el mercado, su valoración puede resultar compleja, lo cual implica riesgos de valoración. Este mayor riesgo les confiere por su parte, de una rentabilidad esperada adicional a largo plazo.

IV. PRINCIPIOS DE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE

El Fondo incorporará, en el análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones, criterios de "Inversión Socialmente Responsable" compatibles con los criterios de composición de las inversiones reflejadas en la política de inversión del fondo de pensiones, con el doble objetivo de mejorar el análisis del riesgo de las inversiones y cumplir con la responsabilidad social propia de los Fondos de Pensiones.

Con este fin, dentro de este proceso de análisis se considerarán normas, principios y tratados de amplio consenso internacional, entre otras: la Declaración Universal de Derechos Humanos, el Pacto Mundial de Naciones Unidas, los Principios Rectores de Naciones Unidas sobre Empresas y Derechos Humanos, la Iniciativa de Comercio Ético (ETI), la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) relativa a los principios y derechos fundamentales en el trabajo, y los tratados de Naciones Unidas sobre la Eliminación de todas las Formas de Discriminación contra la Mujer, sobre la Eliminación de todas las Formas de Discriminación Racial, sobre la Tortura y otros tratos o penas crueles, inhumanos o degradantes y sobre los Derechos del Niño.

Todos los títulos de renta fija pública y de renta variable europea estarán sujetos a este doble análisis de aspectos financieros y extrafinancieros, siendo un objetivo de largo plazo que, en la medida de lo posible, éste se extienda al resto de la cartera.

Las inversiones realizadas a través de vehículos de gestión pasiva (futuros, opciones, ETF...) no será necesario que se sometan a este análisis por la propia naturaleza de estos instrumentos.



Cuando la inversión en alguna clase de activo se realice a través de IIC, en el propio proceso de selección se valorarán también criterios financieros y extrafinancieros (ASG).

Para la implementación de la política ISR la Entidad Gestora podrá contratar los servicios de uno o varios proveedores externos que colaboren con ésta en el análisis de los valores, pudiendo llegar a obtener una serie de indicadores (rating ASG) que permitan realizar un seguimiento de las compañías en cartera en términos de riesgos extrafinancieros. Esta información de carácter extrafinanciero complementará la información financiera que los distintos Comités de Inversiones analizan para la toma de decisiones de gestión.

En todo caso, el análisis e implementación de los criterios para la identificación y delimitación de tales riesgos extrafinancieros tendrá como objetivo último alinear los intereses individuales del inversor con los generales de la sociedad, y su seguimiento se efectuará a través de:

- El informe anual de gestión del Fondo de Pensiones, donde se recogerá el ejercicio de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas llevado a cabo por el Fondo de Pensiones. Para el ejercicio de los derechos políticos, cuando la Comisión de Control haya acordado su delegación, la Entidad Gestora tendrá en cuenta tanto criterios financieros como criterios extrafinancieros (ASG).

- La información periódica relativa a la evolución de las inversiones del Fondo, donde se recogerán cuestiones relacionadas con los aspectos ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) analizados e incorporados al proceso de gestión de la cartera del Fondo de Pensiones.

V. RIESGOS INHERENTES A LAS INVERSIONES

El activo del Fondo estará mayoritariamente invertido en activos financieros admitidos a negociación en mercados regulados. Dichos activos se valorarán por su valor de realización, entendiéndose por tal, el de su cotización al cierre del día, o en su defecto, al último publicado, o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial al cierre. Todo ello hace que los derechos consolidados de los partícipes y, en su caso, los derechos económicos de los beneficiarios en su valoración diaria, se vean ajustados por la imputación de los resultados que les correspondan de las inversiones durante el tiempo que permanezcan adheridos al Plan.

La inversión en renta variable conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la variabilidad del precio de los activos en los que invierte, pudiendo producirse rendimientos negativos en algunos periodos.

Los activos de renta fija también están sometidos a los acontecimientos de los mercados financieros, lo que implica que en determinados periodos pueden experimentar rendimientos negativos. Este tipo de activos, fundamentalmente, se ven afectados por variaciones en los tipos de interés y/o en sus calificaciones crediticias. Su variabilidad será más intensa cuanto mayor sea el horizonte temporal del activo y viceversa.

Asimismo, la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de crédito relativo al emisor y /o a la emisión. El riesgo de crédito es el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente al pago del principal y del interés cuando resulten pagaderos. Las agencias de calificación crediticia asignan calificaciones de solvencia a ciertos emisores/emisiones de renta fija para indicar su riesgo crediticio probable: cuanto más alta sea la calificación, menor será el riesgo, y viceversa.



La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo derivado de las fluctuaciones de los tipos de cambio.

Los instrumentos derivados comportan, asimismo, riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, que se traduce en una mayor variabilidad del rendimiento, tanto positivo como negativo, que la que experimenta el activo subyacente (título o índice al que está ligado el instrumento derivado). No obstante lo anterior, el apalancamiento implícito que conlleva un derivado no implica necesariamente apalancamiento de la cartera. En los derivados O.T.C. existe adicionalmente el riesgo de contrapartida.

VI. MÉTODOS Y PROCESOS DE CONTROL DE LOS RIESGOS INHERENTES A LAS INVERSIONES

La Entidad Gestora cuenta con sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones, que monitorizan las calificaciones crediticias de la cartera, la diversificación entre tipos de emisores, el apalancamiento, el riesgo de contrapartida y el control del rendimiento de la cartera y de su respectivo índice de referencia.

Los procesos de control incluyen la diversificación de las carteras dentro de sus políticas de inversión prefijadas, su cobertura mediante derivados, la monitorización de las inversiones respecto a sus índices de referencia, así como la evolución de la calidad crediticia de las inversiones y diversificación del riesgo de contrapartida.

VII. DURACIÓN DE LA POLÍTICA DE INVERSIONES

La presente Declaración tendrá vigencia indefinida. Sin perjuicio de lo anterior, la Comisión de Control del Fondo de Pensiones, por iniciativa propia o a propuesta de la Entidad Gestora, y en todo caso con la participación de ésta, podrá modificar o actualizar la declaración comprensiva de los principios de política de inversión cuando se produzcan cambios significativos en la política de inversión del Fondo, así como en los demás casos previstos en la legislación vigente.

En Madrid, a 18 de abril de 2016



ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL ESTADO FP

Índice de referencia aprobado en la reunión de la Comisión de Control de 19 de octubre de 2017. Vigente a partir del 1 de noviembre de 2017

ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL ESTADO, F.P.		
Renta Variable	USA (SPTR500N)	7,50%
	EMERGENTE (NDUEEGF)	4,50%
	MSCI EUROPA (MSDEE15N)	15,00%
	MSCI JAPON (NDDLJN)	3,00%
Renta Fija	DEUDA PÚBLICA GOBIERNOS € AAA/AA (EG65)	7,75%
	DEUDA PÚBLICA GOBIERNOS ESPAÑA (G5E0)	10,50%
	DEUDA PÚBLICA AMERICANA 1-10 (G502)	9,75%
	LETRAS (EGB0)	7,75%
	CRÉDITO EURO (1-5) (EROV)	12,75%
	CRÉDITO AMERICANO 1-5 (CVA0)	8,50%
	RF EMERGENTE (JPEICORE)	4,00%
	GLOBAL HIGH YIELD (HW00)	4,00%
Otros	OTROS	5,00%
COBERTURA USD EN RV		50%
COBERTURA USD EN RF		100%

V.B°
El Presidente

Juan José Herrera Campa

El Secretario

Javier Pérez Medina

Como estrategia para 2018 la Entidad Gestora propuso a la Comisión de Control potenciar las inversiones alternativas aumentando la exposición hasta un 7,5% - un 5% en inversiones alternativas ilíquidas y un 2,5% en inversiones alternativas líquidas- estrategia que se considera adecuada desde el punto de vista financiero y actuarial, dada la distribución de edad del colectivo y del patrimonio por edades del Fondo de Pensiones de la AGE. Una vez autorizada por la Comisión de Control el 16 de abril de 2018, tal como se establece en la vigente declaración de principios de la política de inversión, la exposición máxima a este tipo de inversiones queda establecida en un 7,5% del patrimonio del fondo de pensiones.