



Principios de la Política de Inversión

Fondo de Pensiones Naturgy, F.P.



FONDO DE PENSIONES DE NATURGY, FONDO DE PENSIONES

PRINCIPIOS DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN

(13 de septiembre de 2022)

PRINCIPIOS GENERALES

El activo del Fondo de Pensiones será invertido en interés de los partícipes y beneficiarios.

La gestión de las inversiones estará encomendada a personas con la suficiente cualificación y experiencia profesional.

Los activos se invertirán mayormente en mercados líquidos y regulados con criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación y plazos adecuados a sus finalidades. En todo caso, se respetarán las normas establecidas en el Real Decreto legislativo 1/2002, texto refundido de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, así como en el Real Decreto 304/2004, Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones y sucesivas modificaciones, así como en la legislación concordante y de desarrollo.

En atención a la distribución de las inversiones el Fondo de Pensiones, a efectos de su clasificación para la determinación de las comisiones máximas de gestión y depósito, se considerará como de "Renta Fija Mixta".

PRINCIPIOS ESPECÍFICOS

1. RENTABILIDAD OBJETIVO

El objetivo fundamental será la preservación en términos reales (manteniendo el poder adquisitivo) del capital destinado a la jubilación más la obtención de una rentabilidad adicional que no comprometa la prestación por jubilación.

Se establece una rentabilidad objetivo que supere en dos puntos porcentuales la del Índice de Precios al Consumo de España.

El horizonte temporal de las inversiones a realizar vendrá determinado por la diferencia entre la edad estimada de jubilación y la edad media ponderada del colectivo. Esta ponderación se determinará en función del patrimonio y edad de cada uno de los partícipes del Fondo sobre el patrimonio total del mismo.

Otros factores, como la distribución por edades y la evolución prevista del colectivo, permitirán orientar la distribución de los activos del Fondo de Pensiones.

El no conseguir este objetivo de rentabilidad no implica un incumplimiento de la política de inversión de Fondo.

2. PRESUPUESTO DE RIESGO

El presupuesto de riesgo de la estrategia de inversión permite al Plan de Pensiones alcanzar sus objetivos, asumiendo niveles de riesgo adecuados, de acuerdo con las necesidades e intereses de los partícipes y beneficiarios. Mayor detalle sobre las métricas de riesgo en el apartado 4 de este documento, referente al "control de los riesgos inherentes a las inversiones".

3. DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES

La composición estratégica del mix de activos que forman la cartera del Fondo se fijará en atención a las necesidades y características del plan de pensiones según el coeficiente de liquidez, las previsiones y los requerimientos de activos líquidos, las cuales contrastadas con las prestaciones, definirán el adecuado nivel de



cobertura por parte del Fondo de Pensiones La distribución de los activos del Fondo se regirá por las bandas de la siguiente tabla:

	Mínimo	Central	Máximo
RENDA VARIABLE	1%	32%	51%
RV Europa	0%	7%	12%
RV Estados Unidos	0%	10%	16%
RV Emergentes	0%	5%	8%
RV Asia Pacífico	0%	2%	4%
RV Temática global	0%	8%	13%
TESORERIA	0%	4%	8%
RENDA FIJA	30%	39%	60%
RF Pública Euro	0%	13%	20%
RF Privada Euro	0%	7%	11%
RF Publica global	0%	8%	13%
RF Privada global	0%	5%	8%
RF Inflación global	0%	6%	10%
CREDITO ALTERNATIVO	0%	14%	21%
RF Emergente	0%	4%	6%
High Yield	0%	4%	6%
Senior Loans	0%	2%	4%
ABS	0%	2%	4%
Reaseguros	0%	2%	4%
ALTERNATIVOS	0%	11%	17%
Private Equity	0%	4%	7%
Inmobiliario (REITS)	0%	2%	4%
Diversificadores/Hedge Funds	0%	4%	7%
ORA (Otros activos reales)	0%	1%	3%

3. a. Inversión en Renta Variable

- La inversión en Renta Variable se realizará preferentemente en valores de mediana y alta capitalización con el objetivo de reducir riesgos inherentes a valores pequeños.
- Principalmente se invertirá en empresas cotizadas en países de la OCDE.
- La inversión en Renta Variable se podrá materializar en acciones, futuros y opciones sobre acciones o índices bursátiles, en mercados organizados, Fondos de Inversión indexados o de gestión activa, así como estructuras de Renta Variable, en cuyo caso la calificación crediticia de la contrapartida será al menos BBB para dos de las tres principales agencias.



3. b. Inversión en Renta Fija Tradicional

- El rating medio ponderado de la cartera no será inferior a BBB para dos de las tres agencias principales (Standard & Poor's, Moody's, Fitch).
- Se compondrá principalmente de bonos emitidos por Gobiernos, Entes Supranacionales (RF Pública), o empresas pertenecientes a países de la OCDE (RF Privada), si bien se permite la inversión en futuros y opciones sobre mercados organizados, compras de bonos con compromiso de reventa (repos) así como inversiones en fondos de inversión de renta fija
- Sólo se permitirá la inversión en bonos con la calificación de "Grado de Inversión" por las agencias de calificación Moody's, Standard & Poor's o Fitch.
- La inversión en bonos de un emisor con rating inferior a A- para dos de las tres agencias principales, no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo.
- No obstante, se permite la inversión en bonos emitidos por un estado de la zona EURO con una calificación crediticia de hasta BBB- para dos de las tres agencias principales, si bien no podrá superar el 30% del patrimonio del fondo. En todo caso, siempre que se supere el 5% será necesario consensuar con la Subcomisión Financiera posibles adquisiciones adicionales. El objetivo de duración de la cartera de Renta Fija será de cuatro años, si bien se permitirá discrecionalidad entre 1 y 7 años en función de las expectativas de la Gestora y de la Comisión de Control sobre los tipos de interés.
- Los bonos de la cartera estarán mayoritariamente denominados en euros, si bien se permite la inversión en bonos nominados en otras divisas.

3. c. Inversión en Crédito Alternativo

- El fondo de pensiones podrá invertir un máximo del 21% del patrimonio del Fondo en activos de renta fija pública o de emisores privados, cuyas emisiones tengan calificación crediticia inferior a "Grado Inversión".
- Sólo se permitirá la inversión en activos que cuenten con rating emitido por algunas de las agencias de calificación Moody's, Standard & Poor's o Fitch.
- En todo caso, las emisiones deberán de contar en el momento de contratarse un rating mínimo de B+ por alguna de las agencias. Esta restricción no tendrá efecto cuando la inversión se canalice a través de un Fondo de Inversión lo suficientemente diversificado en mercados y en sectores básicamente de alto carácter defensivo.
- No existirá una duración predeterminada para esta clase de activos, lo que permitirá una gestión discrecional en función de las expectativas de la Gestora y de la Comisión de Control.
- Los activos de esta categoría podrán estar denominados en una divisa distinta al euro.
- En el caso de contratar una inversión en directo, el prestatario debe contar con una calificación de B+ por algunas de las agencias de calificación Moody's, Standard & Poor's o Fitch.

3. d. Inversión alternativa

- Se entiende por inversiones alternativas aquellos activos de inversión no tradicionales tales como Private Equity, Hedge Funds, materias primas (commodities), divisas, inversiones inmobiliarias o productos estructurados, infraestructuras, convertibles, así como cualquier otro activo que en el futuro sea legalmente aceptado.
- La Gestora detallará la inversión alternativa a la Subcomisión Financiera, incluyendo la garantía de legalidad de la operación propuesta según la normativa vigente, debiéndose incluir en la propuesta el régimen de valoración y control del activo propuesto.



3. e. Otras consideraciones de las inversiones

- Si, como consecuencia de la inversión en activos nominados en moneda distinta del euro se produce un riesgo de divisa, se gestionará de forma activa, pudiéndose cubrir ese riesgo total o parcialmente, si bien la cobertura del riesgo de cambio como norma general se situará en el 50%, con un mínimo del 25% y un máximo del 75%.
- La máxima exposición a divisa después de coberturas será del 45,4% /s patrimonio.
- Al índice de referencia se le añadirá el efecto del coste de los forwards en su cálculo diario, por medio de la inclusión de los puntos forwards.
- El fondo, al amparo del artículo 71 del Reglamento de Pensiones aprobado por RD 304/2004 tiene previsto operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados, sólo con la finalidad de cobertura e inversión. Asimismo, el fondo tiene previsto utilizar instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura o la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad. En este último caso, la calificación crediticia de la contrapartida será al menos BBB para Standard & Poor's o equivalente. El apalancamiento máximo en futuros se limitará al 5% de la cartera.
- Adicionalmente a las inversiones señaladas en Renta Variable, Renta Fija y Alternativos con el fin de mejorar el binomio rentabilidad riesgo del fondo y con un límite máximo del 10% de su patrimonio, el fondo podrá invertir títulos de renta fija, variable o alternativos, no negociados en mercados regulados según lo contemplado en el artículo 70.9.a) del Reglamento de Pensiones aprobado por RD 304/2004.
- Del límite máximo del 10% del patrimonio en activos no negociados en mercados regulados, se excluyen los Forwards de Divisa utilizados para cubrir la exposición a divisas distintas al euro. Las contrapartidas de los Forwards tendrán una calificación crediticia mínima de BBB para Standard & Pools o equivalente.
- La entidad gestora establecerá los adecuados mecanismos de control interno que permitan verificar que dichas operaciones son apropiadas al objetivo de cobertura o inversión y que dispone de medios y experiencia suficiente para llevar a cabo tal actividad.

4. CONTROL DE LOS RIESGOS INHERENTES A LAS INVERSIONES

La inversión en activos de renta variable conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte, así como la inversión en activos de renta fija está sometida al impacto del movimiento de los tipos de interés y la evolución de la calidad crediticia de sus emisores. Por tanto, la rentabilidad de las inversiones está expuesta a la evolución de los riesgos de mercado, liquidez y/o de crédito.

Adicionalmente, la inversión en ciertos productos alternativos y derivados negociados en mercados no organizados está expuesta al riesgo de contrapartida.

Por todo ello, es necesario adoptar un marco de control del riesgo en las inversiones del Fondo que incluya un conjunto de procesos de seguimiento y control, tanto desde la Comisión de Control del Fondo de Pensiones como de la Entidad Gestora para evaluar y mantener una adecuada exposición de la cartera a los distintos riesgos.

Este entorno de control deberá tener en cuenta, entre otros principios, los siguientes parámetros de inversión:

- Diversificación: al objeto de minimizar el riesgo sistemático las inversiones del Fondo de Pensiones estarán suficientemente diversificadas, de forma que se evite la dependencia excesiva de una de ellas, de un emisor determinado o de un grupo de entidades, y las acumulaciones de riesgo en el conjunto de



la cartera, debiendo cumplir en todo momento las condiciones establecidas en la legislación vigente. Adicionalmente, la Entidad Gestora proporcionará información sobre el seguimiento de la exposición existente por sector, emisor, calidad crediticia y vencimiento.

- **Limitación del riesgo de contrapartida:** las posiciones que tome el Fondo en mercados no organizados se efectuarán con entidades dedicadas de forma habitual y profesional a la realización de operaciones de este tipo y que tengan al menos una solvencia de BBB para dos de las tres principales agencias.
- **Liquidez:** será un criterio preferente en la selección y contratación de operaciones en mercados no organizados la capacidad de permitir su liquidación, cesión a un tercero o compromiso de la contraparte a ofrecer una cotización en firme de compra o venta, en todo momento y a petición de la Comisión de Control del Fondo o bien el Gestor.
- **Métricas de riesgo:** El presupuesto de riesgo se fija en niveles máximos de volatilidad anual (medida diariamente a partir de rentabilidades mensuales) de 14%, una caída máxima en períodos de 12 meses de 16% y un VaR al 95% de 20%. Si alguna de estas métricas se ve sobrepasada, la Entidad Gestora deberá informar a la Subcomisión Financiera y detallar una propuesta de actuación.
- **Definición de un índice o Benchmark de referencia** que permita efectuar un seguimiento de la estrategia de inversión a partir de la ponderación de diversos índices, según el siguiente detalle:

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS	PONDERACIÓN	BENCHMARKS	DIVISA	TICKERS
Renta Variable				
RV Europa	7,0%	MSCI Europe Net Total Return	EUR	M7EU
RV Estados Unidos	10,0%	S&P 500 Net Total Return	USD	SPTR500N
RV Emergentes	5,0%	MSCI Emerging Markets TR	USD	NDUEEGF
RV Asia Pacífico	2,0%	Topix Net Total Return	JPY	TPXNTR
RV Temática global	8,0%	MSCI World TR	USD	NDDUWI
Subtotal Renta Variable	32,0%			
Tesorería	4,0%	ICE BofA ESTR Overnight Rate Index	EUR	LECO
Subtotal Tesorería	4,0%			
Renta Fija				
RF Pública Euro	13,0%	ICE BofAML 1-10 Year Euro Government	EUR	EG05
RF Privada Euro	7,0%	ICE BofAML 1-10 Year Euro Corporate	EUR	ER05
RF Pública global	8,0%	ICE BofAML 1-10 Year US Treasury	USD	G502
RF Privada global	5,0%	ICE BofAML 1-10 Year US Corporate	USD	C5A0
RF Inflación global	6,0%	ML US Inflation Linked Gov	USD	G5QI
Subtotal Renta Fija	39,0%			
Crédito Alternativo				
RF Emergente	4,0%	JP Morgan EMBI Global	USD	JPEIGLBL
High Yield	4,0%	ICE BofA BB-B Rated Developed Mkts High Yield	USD	H4DC
Senior Loans	2,0%	Credit Suisse Leveraged Loan	USD	CSLLTOT
ABS	2,0%	Large Cap Collateralized	USD	G0LL
Reaseguros	2,0%	Swiss Re Cat Bond TR	USD	SRCATRRR
Subtotal Crédito Alternativo	14,0%			
Alternativos				
Private Equity	4,0%	Rentabilidad PE Naturgy	EUR	PE NATURGY
Inmobiliario	2,0%	FTSE EPRA / NAREIT Developed	EUR	TRNGLE
Diversificadores/Hedge Funds	4,0%	HFRU Hedge Fund Composite	EUR	HFRUHFC
ORA	1,0%	Rentabilidad ORA Naturgy	EUR	ORA NATURGY
Subtotal Alternativos	11,0%			



A) Método de medición de los riesgos inherentes a las inversiones.

Diarios:

- i. Límites legales de diversificación de la cartera
- ii. Nivel máximo de apalancamiento autorizado respecto al valor de mercado del fondo
- iii. Seguimiento de la estrategia de la Comisión de Control.
- iv. Seguimiento del índice de referencia ("Benchmark")
- v. Seguimiento de las duraciones de la cartera
- vi. Seguimiento del número de contratos de futuros comprados o vendidos.

Mensuales:

- i. Límites legales de endeudamiento del Fondo
- ii. Seguimiento de la calidad del crédito ("rating")

Trimestrales:

- i. Seguimiento del riesgo de mercado ("VaR")
- ii. Seguimiento del riesgo de crédito (Variación "rating")

B) Procesos de gestión del control de dichos riesgos:

Diarios:

- i. Control legal de los contratos de inversión
- ii. Contratación telefónica con grabación de las llamadas y las operaciones
- iii. Cierre de las operaciones a precios de mercado
- iv. Cálculo del valor liquidativo de la participación (VLP)
- v. Cuadre de tesorería
- vi. Conciliación de operaciones bancarias

Mensual:

- i. Límites legales de comisiones de gestión y depositaria

Trimestrales:

- i. Cuadre de depositaria

Por su parte, la Entidad Gestora proporcionará de forma periódica a la Comisión de Control y a la Subcomisión Financiera la información sobre la composición de la cartera, su evolución y las métricas habituales para que éstas puedan efectuar un seguimiento de las medidas de control implantadas al objeto de conocer la exposición a los distintos riesgos y la adecuación a las Políticas de Inversión.



Asimismo, la Entidad Gestora ha establecido un sistema de control interno con el conocimiento de la su Alta Dirección que ofrece garantías razonables en cuanto a:

- i. Cumplimiento de los objetivos marcados;
- ii. Existencia de un adecuado entorno de control de los riesgos y contratación de activos;
- iii. Que la información financiera y de gestión es fiable y completa;
- iv. Que se cumplen tanto las normas legales de todo tipo que afectan a la Entidad Gestora, como las políticas, planes, normas y procedimientos internos.

La entidad gestora realiza un seguimiento periódico de la cartera de activos con el objetivo de asegurar el correcto cumplimiento de los principios establecidos en el Mandato de Gestión incluido en la presente Declaración de Política de Inversión.

- i. Control del cumplimiento de los porcentajes de inversión.
- ii. Control del cumplimiento nivel de calidad crediticia.
- iii. Control de los límites de duración establecidos.
- iv. Control de la exposición a divisas.
- v. Control del uso de derivados y de los niveles de cobertura y apalancamiento.
- vi. Control de las diferentes magnitudes de riesgo definidas.

Reporting periódico a los diferentes órganos y niveles de supervisión de la Entidad Gestora y comunicación a la entidad depositaria de la situación de cada uno de los indicadores en la cartera del fondo.

CRITERIOS ISR

La inclusión de criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza) y su integración en la gestión de las inversiones, pueden tener un efecto favorable en los resultados financieros a largo plazo de las empresas y contribuir a un mayor progreso económico y social.

El fondo, insta a la entidad gestora a tomar en consideración los criterios de inversión socialmente responsable en la gestión de sus inversiones basándose en los principios de inversión sostenible y de transparencia en la gestión.

A tal fin, se integran los factores ASG siguiendo como referencia principal los criterios de PRI (Principios de Inversión Responsable impulsados por Naciones Unidas, a los que la Entidad Gestora está adherida).

Así mismo, en la gestión de las inversiones se toma en consideración la Política de Derechos Humanos de la Entidad Gestora, que establece su compromiso por respetar las declaraciones internacionales:

- La Carta Internacional de Derechos Humanos de las Naciones Unidas, que comprende la Declaración Universal de Derechos Humanos
- La Declaración de la OIT (Organización Internacional del Trabajo) relativa a los principios y derechos fundamentales en el Trabajo
- Los Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos de las Naciones Unidas
- Las Líneas Directrices de la OCDE para empresas multinacionales
- El Pacto Mundial de Naciones Unidas.



- Los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas.

La integración de los criterios ASG en la gestión de las inversiones como principio de actuación es compatible con el establecimiento, en caso de considerarse oportuno, de criterios de exclusión de ciertos activos de la cartera de inversión. Con carácter general, el fondo manifiesta su oposición a la inversión en empresas o Estados que incurran en prácticas reprobables que vulneren los tratados internacionales como el Pacto Mundial de Naciones Unidas, de los que la Entidad Gestora es firmante o los principios de la OIT. Del mismo modo, el fondo insta a la Entidad Gestora a no realizar inversiones en armamento controvertido en base a la Política en materia de defensa de la Entidad.

El análisis ASG tiene vocación de aplicación en la totalidad de los activos de la cartera y de mejora constante a medio-largo plazo. Para conseguirlo, la Entidad gestora cuenta con el apoyo de proveedores ASG para establecer la definición de los criterios, la mejor metodología y los procedimientos necesarios para llevarla a cabo. También participa en foros y grupos de trabajo ASG, en coordinación con el resto de empresas del Grupo y colaborando en los desarrollos normativos que se están planteando a nivel internacional como el Plan de Acción de Finanzas sostenibles de la Comisión Europea.

El fondo es propietario activo de las inversiones y en base a la norma de voto y a la norma de actividad de diálogo de la Entidad Gestora, se ejercen los derechos que de ello se deriven, especialmente en los ámbitos marcados por los PRI:

- Participación de forma directa o indirecta en foros y grupos de trabajo que persigan promover el diálogo con los gestores de activos y empresas en las que se invierte, pudiendo llegar a desinvertir en caso de incompatibilidad con los aspectos expresados previamente.
- Ejercicio de los derechos políticos de las posiciones en renta variable propias de forma directa o delegada en la Entidad Gestora y acudir a las juntas generales de accionistas votando con un sentido de voto PRI.

La presente Declaración tendrá vigencia indefinida.

Sin perjuicio de lo anterior, a propuesta de la Comisión de Control del Fondo de Pensiones o de la Entidad Gestora podrá revisarse y, en su caso, alterarse o modificarse, motivadamente, la presente Declaración. En la revisión de la Política de Inversiones se buscará el consenso entre la Comisión de Control y la Entidad Gestora.

En el caso de que por circunstancias sobrevenidas la cartera del Fondo incumpla los Principios de la Política de Inversión, la Gestora informará a la Subcomisión Financiera, que establecerá un período máximo de tiempo en el que debe solventarse el incumplimiento.

El presente documento que recoge los Principios de la Política de Inversión entrará en vigor el día 1 de septiembre de 2022.

En Madrid, a 13 de septiembre de 2022

Comisión de Control de Fondo de Pensiones de Naturgy, Fondo de Pensiones



Anexo: “Exposición a divisa en la estrategia de inversión”

En la siguiente tabla se incluye la exposición a divisa de los diferentes índices de referencia de la estrategia de inversión. Excepto para Private Equity y ORA, que se basa en el peso de la divisa en cartera a cierre de noviembre de 2021 al no disponer de un índice de referencia.

Se observa también que porcentaje representa esa exposición sobre la estrategia de inversión, cálculo que resulta de ponderar la exposición a divisa de cada índice por su peso en la estrategia.

Benchmark		Exposición a divisa							
Clase de activo	Peso	Peso en índice				Peso en Estrategia			
		EUR	USD	JPY	Otros	EUR	USD	JPY	Otros
RENTA VARIABLE	32,0%					7,8%	15,7%	2,6%	5,8%
RV Europa	7,0%	100,0%	0,0%	0,0%		7,0%			
RV Estados Unidos	10,0%	0,0%	100,0%	0,0%			10,0%		
RV Emergentes	5,0%	0,3%	10,8%	0,0%	88,9%	0,0%	0,5%		4,4%
RV Asia Pacífico	2,0%	0,0%	0,0%	100,0%				2,0%	
RV Temática global	8,0%	10,3%	64,8%	7,7%	17,2%	0,8%	5,2%	0,6%	1,4%
TESORERÍA	4,0%	100,0%	0,0%	0,0%		4,0%			
RENTA FIJA	39,0%					20,0%	19,0%	0,0%	0,0%
RF Pública Euro	13,0%	100,0%	0,0%	0,0%		13,0%			
RF Privada Euro	7,0%	100,0%	0,0%	0,0%		7,0%			
RF Pública global	8,0%	0,0%	100,0%	0,0%			8,0%		
RF Privada global	5,0%	0,0%	100,0%	0,0%			5,0%		
RF Inflación global	6,0%	0,0%	100,0%	0,0%			6,0%		
CREDITO ALTERNATIVO	14,0%					0,9%	13,0%	0,0%	0,1%
RF Emergente	4,0%	0,0%	100,0%	0,0%			4,0%		
High Yield	4,0%	16,3%	81,3%	0,0%	2,4%	0,7%	3,2%		0,1%
Senior Loans	2,0%	0,0%	100,0%	0,0%			2,0%		
ABS	2,0%	12,0%	86,4%	0,0%	1,6%	0,2%	1,7%		0,0%
Reaseguros	2,0%	0,0%	100,0%				2,0%		
ALTERNATIVOS	11,0%					6,8%	4,2%	0,0%	0,0%
Private Equity	4,0%	45,0%	55,0%			1,8%	2,2%		
Inmobiliario	2,0%	40,0%	60,0%			0,8%	1,2%		
Diversificadores/Hedge Funds	4,0%	80,0%	20,0%			3,2%	0,8%		
ORA	1,0%	100,0%	0,0%			1,0%	0,0%		
Total	100,0%					39,5%	52,0%	2,6%	5,9%