



DECLARACIÓN DE LOS PRINCIPIOS DE INVERSIÓN DE BIHARKO, EPSV DE EMPLEO

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 (en adelante, el Decreto 92/2007), establece en su artículo 5 la obligación que incumbe a las entidades de previsión social voluntaria de aprobar la política de inversión de la respectiva entidad a través de la denominada Declaración de los Principios de Inversión, estableciendo en el mismo artículo 5 el contenido mínimo que ha de tener dicha declaración.

Conforme a lo manifestado anteriormente, la Junta de Gobierno de **BIHARKO, EPSV DE EMPLEO**, en su reunión de fecha **25 de abril de 2024**, ha aprobado la presente Declaración de Principios de Inversión.

Esta Declaración será revisable por la Junta de Gobierno al menos cada tres años y siempre que así lo aconseje la evolución de los mercados u otras variables.

A estos efectos ha de tomarse en consideración que Biharko, EPSV de Empleo es una entidad de previsión social voluntaria de la modalidad EMPLEO que está integrada por múltiples planes de previsión. Esta Declaración afecta con carácter general a todos los planes de la EPSV.

PRINCIPIOS GENERALES

Las inversiones de la EPSV se realizarán en activos aptos de acuerdo con las disposiciones legales vigentes y a los principios de seguridad, rentabilidad, diversificación y congruencia de plazos, adecuados a las finalidades establecidas en esta Declaración.

Los activos de la EPSV serán invertidos en interés de los socios y beneficiarios. En caso de conflicto de intereses, se dará prioridad a la protección de los intereses de los socios frente a los de los beneficiarios.

El horizonte temporal de la Política de Inversión, definida en función de los objetivos y características de la EPSV es el largo plazo, aunque podrá ser modificada o actualizada en un plazo más cercano por la Junta de Gobierno cuando se produzcan cambios significativos en ella. En general se adecuará la congruencia de la naturaleza, plazo y duración de las inversiones con los compromisos de pensiones materializados en cada plan de previsión.

En esta EPSV, en cuanto a su modalidad, hay dos tipos de planes: de aportación definida y de prestación definida. En los planes de aportación definida, no existe un compromiso de cuantía

de prestaciones, sino más bien, un objetivo de tendencia en torno al que puedan situarse las prestaciones que alcance el colectivo, conjugando la seguridad/riesgo/estabilidad con el posible rendimiento de los activos.

En los planes de prestación definida existe un compromiso de cuantía de prestaciones valoradas regularmente en el correspondiente informe actuarial que se facilita a los Socios-Promotores. El objetivo de rentabilidad no debe poner en peligro el pago de la prestación correspondiente.

El proceso de inversión tiene en cuenta el riesgo de sostenibilidad a la hora de tomar decisiones de inversión, en función de la información publicada y los ratings existentes. No se toma en consideración las incidencias adversas (PIAS) sobre los factores de sostenibilidad en su cartera de inversiones, por criterios de proporcionalidad. No obstante, valorará la situación del mercado y los avances del desarrollo normativo a la luz de su estrategia de sostenibilidad periódicamente para replantear, en su caso, esta decisión.

CANALIZACION DE LAS INVERSIONES DE LOS PLANES DE PREVISION

La inversión de los planes de previsión se ajustará con carácter general al siguiente esquema organizativo:

- Las inversiones de los diferentes planes de previsión se canalizarán a través de dos carteras de inversiones. Cada cartera de inversión es totalmente independiente de la otra, con su propio perfil de inversión, estrategia, etc. En consecuencia, cada una de ellas tendrá perfectamente identificados la totalidad de sus activos en los sistemas administrativos y de gestión de la entidad. Igualmente tendrán su propia referencia de valores con la entidad depositaria de los activos.
- Cada plan de previsión determinará en cuál de las dos carteras mencionadas se posiciona. A partir de ese momento los movimientos económicos del plan se centralizarán a través de la cartera por la que haya optado y en consecuencia la rentabilidad obtenida por el plan vendrá derivada del comportamiento de la cartera de valores durante el periodo observado. Derivado de la modificación de esta DPI, en la Junta de Gobierno del 28/12/2021, se acordó que el socio protector de cada plan de previsión de esta EPSV, en función de su perfil de riesgo, elija entre las dos carteras de inversión, permitiéndole realizar el cambio, de una a otra, en caso de que no esté en la cartera deseada. Para llevarlo a cabo se pediría certificación firmada del representante legal del socio protector.

ESTRATEGIAS DE INVERSION

Como se ha indicado anteriormente las inversiones de los planes de previsión se canalizarán a través de dos carteras con perfiles de inversión diferenciados cada una de ellas. El perfil de las mismas es el siguiente:

⇒ **Perfil 1: Renta Fija Mixta 15.**

⇒ **Perfil 2: Renta Fija Mixta 30.**

La **orientación inversora** de ambas carteras de inversión, y por lo tanto de todos los planes de previsión social de esta EPSV, se cataloga como **RENDA FIJA MIXTA**.

La distribución estratégica de activos de dichas carteras será la siguiente:

Cartera:	Perfil 1: Renta Fija Mixta 15	Perfil 2: Renta Fija Mixta 30		
Distribución estratégica de activos	Objetivos	Rangos	Objetivos	Rangos
Renta Variable				
<i>Acciones o vía fondos de RV</i>	15%	1% - 20%	30%	20% - 40%
Renta Fija				
<i>Bonos soberanos o con garantía pública</i>	45%	35% - 55%	40%	30% - 50%
<i>Bonos Corporativos</i>	40%	30% - 50%	30%	20% - 40%
Duración				
<i>Bonos soberanos o con garantía pública</i>	7 años	5 - 8 años	7 años	5 - 8 años
<i>Bonos Corporativos</i>	3 años	2 - 4 años	3 años	2 - 4 años
Derivados, Cotizados o no	No		No	
Restricciones de gestión.				
<i>Divisa de los títulos en cartera</i>	Euro		Euro	
<i>Calificación crediticia</i>	<p>- Todas las nuevas adquisiciones, salvo los págares de empresa del mercado monetario a plazos inferiores a un año, deberán tener en el momento de la compra un rating mínimo de "Grado de Inversión" o el rating del Reino de España, si este fuera inferior, por las tres agencias habituales de calificación crediticia.</p> <p>- En el caso de que posteriormente a la compra de los activos alguno de ellos sea calificado con un rating inferior al establecido, se informará en la Junta de Gobierno y se valorará con celeridad la conveniencia de venderlo o mantenerlo, con el objetivo de salvaguardar al máximo el patrimonio de la EPSV.</p>		<p>- Todas las nuevas adquisiciones, salvo los págares de empresa del mercado monetario a plazos inferiores a un año, deberán tener en el momento de la compra un rating mínimo de "Grado de Inversión" o el rating del Reino de España, si este fuera inferior, por las tres agencias habituales de calificación crediticia.</p> <p>- En el caso de que posteriormente a la compra de los activos alguno de ellos sea calificado con un rating inferior al establecido, se informará en la Junta de Gobierno y se valorará con celeridad la conveniencia de venderlo o mantenerlo, con el objetivo de salvaguardar al máximo el patrimonio de la EPSV.</p>	
<i>Diversificación</i>	<p>- Exposición máxima por Emisor: 5%, salvo los pagarés de empresa, con un valor máximo por emisor de 200.000 euros y adicionalmente el total de pagarés no podrán superar el 10% del patrimonio.</p> <p>- Excluido del anterior límite emisiones públicas o avaladas por gobiernos.</p> <p>- Su buscará una diversificación optima por sectores.</p>		<p>- Exposición máxima por Emisor: 5%, salvo los pagarés de empresa, con un valor máximo por emisor de 200.000 euros y adicionalmente el total de pagarés no podrán superar el 10% del patrimonio.</p> <p>- Excluido del anterior límite emisiones públicas o avaladas por gobiernos.</p> <p>- Su buscará una diversificación optima por sectores.</p>	
<i>Características de los activos</i>	<p>- Activos con elevada liquidez. Profundidad de mercado y fijación de precios. Salvo los pagarés a corto plazo.</p> <p>- Negociados en mercados regulados. Salvo los pagarés a corto plazo.</p> <p>- Siempre que sea coherente con la vocación inversora de la cartera, se podrá invertir en IIC, ETF o vehículos asimilados de inversión colectiva de renta fija o renta variable. Deberan ser instituciones o vehículos armonizados, con valor liquidativo diario y que garanticen liquidez.</p>		<p>- Activos con elevada liquidez. Profundidad de mercado y fijación de precios. Salvo los pagarés a corto plazo.</p> <p>- Negociados en mercados regulados. Salvo los pagarés a corto plazo.</p> <p>- Siempre que sea coherente con la vocación inversora de la cartera, se podrá invertir en IIC, ETF o vehículos asimilados de inversión colectiva de renta fija o renta variable. Deberan ser instituciones o vehículos armonizados, con valor liquidativo diario y que garanticen liquidez.</p>	
<i>Subcartera de renta variable</i>	<p>- Títulos de entidades europeas con elevada capitalización.</p> <p>- Mayoritariamente cotizados en índices europeos.</p> <p>- Cartera orientada a rentabilidad por dividendo.</p>		<p>- Títulos de entidades europeas con elevada capitalización.</p> <p>- Mayoritariamente cotizados en índices europeos.</p> <p>- Cartera orientada a rentabilidad por dividendo.</p>	
Perfil recomendado	Planes de prestación definida o aportación definida, con un perfil prudente, dispuestos a aceptar un riesgo medio.		Planes de prestación definida o aportación definida, dispuestos a aceptar un riesgo medio-alto.	
Perfil de riesgo	Medio		Medio-Alto	

- Dentro del epígrafe de “Bonos soberanos o con garantía pública” se incluyen todos aquellos bonos emitidos por el Estado o sus organismos autónomos, por las comunidades autónomas, corporaciones locales o por Administraciones Públicas equivalentes de estados pertenecientes a la OCDE, o por las instituciones u organismos internacionales de los que España sea miembro y por aquellos otros que así resulte de compromisos internacionales que España pueda asumir (Renta Fija Pública)
- Mientras que dentro de “Bonos Corporativos” quedan incluidos todo tipo de emisiones corporativas, de empresas o de cualquier tipo de entidad privada.
- Siempre que sea coherente con la vocación inversora se podrán utilizar instituciones de inversión colectiva, ETF u otros vehículos colectivos de inversión, cuyos subyacentes podrán ser bien de renta fija o variable. En todo caso deberá tratarse de instituciones armonizadas o cotizadas en mercados regulados, con valor liquidativo y liquidez diarios.

No obstante, las dos distribuciones estratégicas de activos definidas anteriormente, ambas carteras mantendrán colocaciones en activos del mercado monetario o de tesorería con el fin de atender las necesidades de circulante o cuando la situación de los mercados financieros recomiende situarse transitoriamente en esta clase de activo. La cartera de activos de mercado monetario se podrá componer por pagarés de empresa, teniendo en cuenta los siguientes criterios establecidos por la Junta de Gobierno de esta EPSV:

- ✓ La inversión máxima en este tipo de activos será del 10% del patrimonio.
- ✓ Únicamente para este tipo de instrumentos se permite la inversión en empresas sin rating.
- ✓ La cartera de pagarés estará diversificada con un valor máximo por emisor de 200.000 euros.
- ✓ Duración de los pagarés escalonada y nunca mayor de un año.

En el mismo sentido, se establece un coeficiente mínimo de liquidez del 0,25% del patrimonio de esta EPSV.

RIESGOS INHERENTES A LAS INVERSIONES

La inversión en renta fija está sometida al movimiento de tipos de interés y la calidad crediticia de los títulos de la cartera, y en ciertos períodos también puede experimentar variaciones negativas. En este sentido, la sensibilidad al movimiento de tipos viene determinada por la duración modificada de la cartera, y la calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y el rating de la cartera.

La inversión en renta variable conlleva que la rentabilidad del plan se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Debido a situaciones de los mercados financieros, las inversiones de renta variable pueden ser causa principal de variaciones tanto positivas como negativas, mayores de lo esperado.

La cartera de inversiones de la entidad estará invertida en activos financieros admitidos a negociación en mercados regulados o a través de Sistemas Organizados de Negociación.

Los riesgos inherentes a las inversiones de ambas carteras son los siguientes:

➤ **Riesgo de crédito:** 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 a los inversores tenedores de los títulos. Las agencias de calificación crediticia asignan calificaciones de solvencia a ciertos emisores/emisiones de renta fija para indicar su riesgo crediticio probable. Por lo general, el precio de un valor de renta fija caerá si se incumple la obligación de pagar el principal o el interés, si las agencias de calificación degradan la calificación crediticia del emisor o la emisión o bien si otras noticias afectan a la percepción del mercado de su riesgo crediticio. Los emisores y las emisiones con elevada calificación crediticia presentan un reducido riesgo de crédito mientras que los emisores y las emisiones con calificación crediticia media presentan un moderado riesgo de crédito. La no exigencia de calificación crediticia a los emisores de los títulos de renta fija o la selección de emisores o emisiones con baja calificación crediticia determinan la asunción de un elevado riesgo de crédito.

➤ **Riesgo de mercado:** se trata de un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la evolución de los mercados financieros, así como de la situación y expectativas económicas de los emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan:

- **Riesgo de tipo de interés:** Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor sea su plazo de vencimiento.
- **Riesgo de mercado por inversión en renta variable:** Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.

➤ **Riesgo de liquidez:** el riesgo de liquidez se entiende como la pérdida potencial provocada por la venta de activos financieros a descuentos inusuales para hacer frente a salidas de efectivo no programadas, o bien por el hecho de que una operación no pueda ser oportunamente liquidada o cubierta con el efectivo disponible. La inversión en valores de baja capitalización y /o mercados de una reducida dimensión y limitado volumen de contratación puede privar de liquidez a las inversiones lo que puede influir negativamente en las condiciones de precio en las que la cartera podría encontrarse al vender o modificar sus posiciones.

➤ **Riesgo de sostenibilidad:** también denominados riesgos ASG, de la siguiente manera:

- **Riesgos Medioambientales (A):** Cuestiones relativas a la calidad y funcionamiento del medio natural y de los sistemas naturales. Se agrupan en tres subriesgos, riesgo físico, riesgo de transición, y riesgo de responsabilidad.
- **Riesgos Sociales (S):** Cuestiones relativas a los derechos, el bienestar y los intereses de las personas y las comunidades.
- **Riesgos de Gobernanza (G):** Cuestiones relacionadas con la gobernanza de las empresas y otras entidades participadas.

MÉTODO DE MEDICIÓN Y CONTROL DE RIESGOS INHERENTES A LAS INVERSIONES.

El conjunto de riesgos que asume la EPSV se limitará y controlará, en función de las características de los mismos, de la siguiente manera:

- El riesgo derivado de las variaciones del tipo de cambio no existe al estar limitada la inversión a activos denominados en moneda Euro.
- El riesgo de crédito derivado de la probabilidad de impago de intereses y/o principal de las emisiones de la cartera se intentará mitigar mediante una adecuada diversificación por emisores y sectores, limitando las emisiones de la cartera a aquellas con un nivel de rating mínimo, en el momento de la compra, de *Investment Grade* o en otras palabras con una *calificación crediticia mínima de BBB-* por S&P, Baa3 por Moody's o agencia equivalente, o bien el del rating del Reino de España, si este fuera inferior.
- En el caso de que posteriormente a la compra de los activos alguno de ellos sea calificado con un rating inferior al establecido, se informará en la Junta de Gobierno y se valorará con celeridad la conveniencia de venderlo o mantenerlo, con el objetivo de salvaguardar al máximo el patrimonio de la EPSV.
- Se controlará la liquidez, manteniendo un coeficiente de liquidez mínimo del 0,25% del patrimonio de esta entidad, en atención a las necesidades y características de la EPSV.
- Los riesgos de sostenibilidad se tienen en cuenta en la toma de decisiones de inversión y se realiza un seguimiento posterior de los impactos en la cartera de inversión en función de las métricas establecidas para evaluar dichos riesgos.

PROCESOS DE GESTIÓN DEL CONTROL DE LOS RIESGOS.

Se realizarán funciones de seguimiento y control en la ejecución de la Política de Inversión, a través de medidas de control, tales como el análisis de la rentabilidad obtenida por los planes

de la EPSV, detalle de las comisiones en las que se haya incurrido en la compraventa de inversiones y cuantas otras medidas o controles se estime oportuno en cada momento.

En particular, es necesario establecer mecanismos en relación con los riesgos de crédito, mercado, liquidez y sostenibilidad.

Respecto del **Riesgo de Crédito**, cualquier inversión que conlleve algún riesgo de contrapartida, requerirá que exista un conocimiento específico de las características del emisor y de la emisión, además de revisar que no exista ninguna violación de parámetros que tengan un límite preestablecido.

Una vez hecha cualquier inversión que conlleve algún riesgo de contrapartida, se ha de dar un seguimiento continuo a la evolución de cada crédito vigilando mediante procedimientos estadísticos la probabilidad de que se presente alguna contingencia en materia de crédito (como sería una disminución en la calificación de algún emisor, o la contingencia de un evento de crédito). En particular se debe tener en cuenta:

- Exposición al riesgo de crédito por sector
- Exposición al riesgo de crédito por emisor
- Exposición al riesgo de crédito por calidad crediticia
- Exposición al riesgo de crédito por vencimiento

Respecto a la medición del **Riesgo de Mercado**, ha de hacerse a través de estimaciones de probables pérdidas que se tendrían derivadas de fluctuaciones adversas en los mercados financieros. Para ello se utilizarán metodologías de simulación y sensibilidad que toman en cuenta la probabilidad de que los factores de riesgo que afectan a la cartera se muevan de forma negativa, midiendo el impacto que esto tendría en el rendimiento. Así como otras mediciones de sensibilidad para las diferentes clases de instrumentos que componen el portafolio de inversión.

Respecto al **Riesgo de liquidez**, se vigilará el grado de iliquidez que tienen cada uno de los activos que componen el portafolio, para evitar la concentración de las inversiones en instrumentos que sean considerados de baja liquidez por parte de los mercados financieros. Para ello se verificará en la adquisición y con posterioridad una vez ya en cartera, la dimensión de la emisión, la negociación de la emisión o el free float del título con el fin de valorar la profundidad de mercado del activo y en definitiva el riesgo de liquidez.

Respecto a los **Riesgos de sostenibilidad**, la EPSV tendrá en cuenta los riesgos de sostenibilidad de los activos financieros en los que se pretenda invertir, realizando un seguimiento de los impactos en la cartera de inversiones a lo largo de los ejercicios futuros, para ello se establece la siguiente metodología:

- **Medición** de los riesgos de sostenibilidad de la cartera y de las nuevas inversiones mediante la selección de **indicadores del rating**.
 - ✓ Se han seleccionado tres agencias calificadoras del riesgo de sostenibilidad para bonos corporativos y renta variable: Sustainabilitycs Risk Score, MSCI Rating ESG y S&P Global ESG Rank.
 - ✓ Para la inversión indirecta vía fondos de inversión, se combinarán aspectos cualitativos a nivel de gestora, con aspectos cuantitativos a nivel de fondo de inversión, mediante el rating de sostenibilidad de Morningstar. Se valorará positivamente que el fondo pertenezca al artículo 8 o 9 del SPDR.
 - ✓ Para emisiones públicas (deuda soberana y comunidades autónomas) se empleará el siguiente: SDG Index (Sustainable Development Goals Index), Índice de democracia.
- Establecimiento de los siguientes **umbrales** en función de las métricas de las anteriores agencias e índice para evaluar el riesgo de sostenibilidad:
 - ✓ Emisiones privadas (renta fija y acciones): exclusión de las nuevas inversiones con una puntuación por Sustainabilitycs superior a 40 (equivalente por las otras dos agencias).
 - ✓ Emisiones públicas (deuda soberana y comunidades autónomas): exclusión de las emisiones con una puntuación por SGD index inferior a 60.
 - ✓ Todas las nuevas inversiones deberán cumplir con los anteriores umbrales.
- Establecimiento de las siguientes **estrategias de exclusión**:
 - ✓ Lista de exclusión a exposiciones en compañías cuyas actividades no cumplan con los requisitos mínimos en materia ESG. A través del NACE se determinan los siguientes sectores excluidos:

EXCLUSIÓN	CÓDIGO NACE	DESCRIPCIÓN
Tabaco	1.15	Growing of tobacco
	12	Manufacture of tobacco products
	46.3	Wholesale of food, beverages and tobacco
	47.11	Retail sale in non-specialised stores with food, beverages or tobacco predominating
	47.26	Retail sale of tobacco products in specialised stores
	47.81	Retail sale via stalls and markets of food, beverages and tobacco products
Juego	92	Gambling and betting activities
Sector armamentístico (actividad principal)	30.40	Manufacture of military fighting vehicles
	25.40	Manufacture of weapons and ammunition
Alcohol (actividad principal licores y bebidas de alta graduación)	11.01	Distilling, rectifying and blending of spirits
	11.02	Manufacture of wine from grape
	11.03	Manufacture of cider and other fruit wines
	11.04	Manufacture of other non-distilled fermented beverages
	11.05	Manufacture of beer
	11.06	Manufacture of malt
	46.34	Wholesale of beverages
	47.25	Retail sale of beverages in specialised stores

Además, en la cartera de renta fija se prestará atención a la emisión de **bonos verdes**.

En el caso de un **deterioro** significativo del riesgo de sostenibilidad de los títulos en cartera o que estos superasen el nivel de exclusión expuesto anteriormente, se tomarán las siguientes medidas:

- Dentro del informe a la Junta de Gobierno se incluirá un análisis del riesgo de sostenibilidad, en función de las puntuaciones de las agencias de calificación. Se realizará un seguimiento similar al que ya se hace para el riesgo de crédito, pero ahora centrado en sostenibilidad.
- Estos activos se pondrán en vigilancia, realizando para ello un seguimiento mensual, apoyándose en la información complementaria en materia de sostenibilidad, complementada también con indicadores de riesgo de crédito.
- Se reportará a la Junta de Gobierno para su información, o bien con posibles propuestas para reducir o eliminar la exposición.

OBJETIVO ANUAL DE RENTABILIDAD ESPERADA

La rentabilidad esperada es una mera estimación que el Decreto 92/2007 obliga a recoger en la Declaración de los Principios de Inversión, sin que suponga ningún compromiso de rentabilidad futura.

La rentabilidad real dependerá, en cualquier caso, de la evolución de los mercados financieros especialmente el comportamiento de los tipos de interés y de los diferenciales de crédito.

Otro factor determinante será la composición de la cartera de inversiones, influyendo decisivamente el peso que la parte dedicada a la renta variable pueda tener dentro de la cartera.

La gestión estará orientada a batir en el medio y largo plazo la inflación del período observado.

NUEVAS OPCIONES DE CARTERAS

La presente DPI define los principios generales por lo que se regirán las dos Carteras anteriormente descritas, no obstante, Biharko, EPSV de Empleo podrá constituir en el futuro nuevas carteras independientes de las anteriores, con sus propios perfiles de inversión, en cuyo caso esta DPI será actualizada incluyendo la estrategia de inversión, métodos medición y control de riesgos, etc. correspondiente.

POLÍTICA DE IMPLICACIÓN

La Junta de Gobierno de Biharko EPSV, de Empleo se acoge a la Política de Implicación de la entidad gestora en la que se ha externalizado la gestión de inversiones y administración de la Entidad y le encomienda al cumplimiento de las obligaciones del artículo 11 bis del Decreto 92/2007.

Bilbao, a 25 de abril de 2024.