



PRESENTACIÓ

Des de l'Àrea de Previsió Social de CC OO de Catalunya hem constituït un grup específic de reflexió sobre les polítiques d'inversions i la ISR als fons de pensions del sistema d'ocupació. Amb una participació de plans de pensions d'empreses amb seu Catalunya, de diferents volums patrimonials i diverses entitats gestores, en representació del conjunt del sistema d'ocupació. Com tenim la voluntat de consolidar l'experiència, en futures ocasions anirem ampliant el grup amb la participació d'altres plans de pensions.

Agraïm la participació de Francesc Martínez (Confederació CC OO), Toni Canals (APSC CC OO Catalunya), Alberto Goicoechea i Enric Pociello (CPPS), Francesc Pérez i Ferran Vilar-Ginesta (BASF), Josep Maria Isún (GENERALITAT DE CATALUNYA), Jorge Tejedor (ABERTIS), Sebastià Coll (BAYER), Joaquín Bielsa (ASSOCIACIÓ NUCLEAR ASCÓ-VANDELLÓS), Paloma Fernández (FERROCARRIL METROPOLITANS DE BARCELONA), Adela Gómez (SEGUROS CATALANA OCCIDENTE), Antonia Molina (ASEPEYO).

Gràcies a totes les persones participants per les seves aportacions i que es recullen al document que ara presentem.

Barcelona, 27 d'octubre de 2016

**ÀREA DE PREVISIÓ SOCIAL COMPLEMENTÀRIA
CC OO de CATALUNYA**

CRITERIS I CONSIDERACIONS PER AL PERÍODE 2016-2017

SOBRE EL BON GOVERN DELS PLANS DE PENSIONS D'OCUPACIÓ

1. La política de inversió d'un fons de pensions d'ocupació té com objectiu aconseguir, a través de la rendibilitat aconseguida, unes prestacions al moment de la contingència, entenent aquesta com tot el període de jubilació.
2. En conseqüència, l'objectiu de prestació que esperem aconseguir és el punt de partida a partir del qual cal decidir la política d'inversió i l'objectiu de rendibilitat.
3. Aquest objectiu pot tenir com referència els mercats (benchmark), el manteniment o la millora del poder adquisitiu de les aportacions realitzades (IPC), el manteniment absolut o relatiu de les rendes al moment de la jubilació (salari) o una prestació absoluta determinada.
4. La modalitat de PRESTACIÓ o APORTACIÓ DEFINIDA determina qui assumeix el risc financer però no determina l'existència o no d'una prestació objectiu.
5. L'existència d'una prestació objectiu, definida a partir d'unes condicions *standard* del col·lectiu de partícips sobre la seva vida laboral i condicions socioeconòmiques, és compatible amb la modalitat d' APORTACIÓ DEFINIDA, encara que no sigui garantia d'una prestació certa.
6. L'objectiu d'un fons de pensions d'ocupació és el cobrament de la prestació del pla de pensions, complementària a la prestació pública de la Seguretat Social. El cobrament en forma de renda és la més coherent amb la naturalesa dels plans de pensions.
7. El cobrament en forma de renda no suposa només tenir en compte la frontera vital per avaluar el risc financer, més enllà de la vida laboral, sinó que suposa tenir en compte l'eficiència fiscal pels beneficiaris en el cobrament de la prestació.
8. L'objectiu de prestació serà determinant per a configurar la política estratègica d'inversió per part de la comissió de control, recollint-se a la DPPI. La gestió tàctica derivada la realitza la EGFP a partir de la interpretació dels mercats financers, la selecció d'actius i estarà orientada a la consecució de l'objectiu de prestació.
9. La comissió de control ha de fer un seguiment dels resultats de la rendibilitat obtinguda en relació tant a l'objectiu estratègic com, avaluant la gestió tàctica, en referència als resultats dels mercats (els benchmark).

10. La Declaració dels Principis de Política d'Inversió (DPPI), conforme la Llei i el Reglament de Plans i Fons de Pensions, defineix la política d'inversió posant en relació l'objectiu de rendibilitat i els riscos inherents als actius de la cartera d'inversió.
11. La comissió de control té diversos instruments per poder fer el seguiment i grau d'acompliment dels objectius, tant estratègics com tàctics, establerts a la DPPI: els Informes de Gestió i les Revisions Financeres Actuarials.
12. Les comissions de control necessiten d'instruments i eines per realitzar les seves funcions adequadament i complir amb les seves responsabilitats. Per això calen una bona DPPI, uns Informes de Gestió útils i una RFA rigorosa. El suport d'assessors externs, independents de l'entitat gestora, és una gran ajuda.
13. Els informes de Gestió també han de servir per informar amb detall de totes les despeses imputades al pla de pensions, tant directes com indirectes, incloses les retrocessions de les gestores de fons d'inversió en cas que el fons de pensions utilitzi aquests vehicles d'inversió.
14. La EGFP és un proveïdor de serveis que gestiona la política d'inversió del fons de pensions en col·laboració amb la comissió de control. Partícips i beneficiaris són els propietaris del patrimoni dels fons de pensions i la comissió de control qui els representa.
15. La comissió de control no ha d'entrar en cap cas en la gestió tàctica de la cartera d'inversions, doncs no és el seu paper, però sí que li correspon definir la política estratègica d'inversió. La capacitat de decisió final sempre serà de la comissió de control.
16. L'estructura productiva de l'economia espanyola determina que la majoria de plans de pensions d'ocupació tinguin la necessitat d'integrar-se en fons de pensions multiplà a fi d'aconseguir una massa crítica patrimonial suficient que permeti una gestió més eficient i eficaç de la política d'inversió.
17. En els fons de pensió multiplà cal millorar el seu funcionament, dotant a les seves comissions de control de l'estabilitat i competències efectives que facin que no siguin fons de pensions de segona, tant pel que fa a la definició de la DPPI, la gestió de les inversions i el seu seguiment.
18. A més a més del problema d'atomització dels plans de pensions que s'integren en fons de pensions multiplà, cal afegir la dispersió geogràfica i disparitat de sector econòmics d'aquests plans, la qual cosa fa difícil la organització i coordinació del membres de les seves comissions de control.
19. Cal abordar la qüestió de que el funcionament de les comissions de control del fons de pensions multiplà es limiti, molts cops, a la reunió anual per aprovar els comptes i l'Informe de Gestió.

SOBRE LA POLÍTICA D'INVERSIÓ

20. La gestió activa de la cartera d'inversió que proclamen les EGFP es contradiu amb la existència d'una mateixa política d'inversió per col·lectius amb realitats ben diferents pel que fa a realitats biomètriques, rendes salarials i objectius prestacionals, condicions de sortida del mercat laboral i edat efectiva d'extinció de relacions laborals.
21. Les EGFP han de gestionar les inversions del fons de pensions conforme als objectius establerts, el risc assumit i la realitat biomètrica del col·lectiu i sobre aquests tres elements han de passar comptes de la seva gestió.
22. Cal evitar que les EGFP actuïn com si fossin grans supermercats financers, reduint el seu paper de gestor al de mediador de productes d'inversió.
23. Els tres elements que cal tenir en compte per establir una sana política d'inversió són la diversificació i la dispersió d'actius i una certa dosi de descorrelació. Amb la situació dels mercats financers i la diversitat d'actius aptes per ser incorporats a la cartera d'inversions, abordar aquestes tres qüestions amb la EGFP és una qüestió cabdal.
24. La comissió de control ha de rebre la informació necessària de la EGFP sobre l'entorn global dels mercats financers i les expectatives i oportunitats per a cada categoria d'actius aptes per integrar-se a la cartera d'inversions.
25. Les EGFP dels fons de pensions han d'explicar quina ha estat l'evolució dels mercats als darrers 10 anys, en una anàlisi contínua de tots aquests mercats i actius. Cal poder valorar la pèrdua o no d'oportunitats en aquest període i si s'han fet les propostes més adients en consonància amb un principi de gestió activa.
26. La diversificació, fins i tot dins d'una mateixa categoria d'actius, ha de comportar un anàlisi de la naturalesa de cada una d'aquestes categories i veure la seva idoneïtat per ser incorporades a la cartera d'un fons de pensions d'ocupació, tenint en compte la rendibilitat esperada i el risc assumit per a cada classe d'actiu.
27. La informació sobre les diferents categories d'actius, les seves característiques, el seu comportament històric i les oportunitats de futur l'ha de facilitar les EGFP a les comissions de control:
 - **Renda fixa:** entorn de tipus baixos i perspectiva de l'evolució del deute. És un canvi de la situació global internacional. Els gestors han d'explicar-ho i fer propostes. Cal fer l'anàlisi amb una visió de llarg termini.
 - **Renda variable:** composició diversificada per sectors i localització geogràfica. Tenir en compte no només la variació de preus i les expectatives d'evolució futura, també cal tenir en compte el retorn per dividends, de rendibilitat superior a la renda fixa.

- **Alternatius:** a nivell internacional els grans fons han anat tendencialment incorporant cada vegada més actius alternatius. Cal conèixer abans de prendre decisions i distingir els diferents tipus d'actius que poden agrupar-se dins d'aquesta categoria.
 - La **Private Equity** o capital risc: la comissió de control ha de tenir ben clares les característiques d'aquest grup d'actius i tenir les dades dels resultats obtinguts als darrers 20 anys tan pel que fa a la rendibilitat com per allò que aporta en la millora de la diversificació, la volatilitat i retribució del risc.
 - **Divises:** cal analitzar la seva oportunitat, tenint en compte que es tracta d'un actiu molt imprevisible però que pot presentar oportunitats. Al comportament d'un actiu en divisa diferent al euro hi ha que sumar-hi el comportament de la divisa a la seva pròpia volatilitat.
28. El fet de que cada categoria d'actiu porti associat un risc de naturalesa específica, fa imprescindible que la inclusió d'una categoria d'actiu a la cartera d'inversió necessiti d'un anàlisi previ del risc associat per part de la comissió de control, així com establir el mètode de control, medició i gestió d'aquests riscos.
 29. La gestió del risc ha de relacionar-se amb les posicions estratègiques de la cartera d'inversions, doncs la gestió oportunista pot suposar un risc i una pèrdua d'oportunitats.
 30. Hi ha una relació entre la rendibilitat i el risc. La decisió sobre la rendibilitat per cada unitat de risc, a partir de la informació facilitada per la EGFP, li correspon a la Comissió de Control.
 31. Tot i que existeix una percepció subjectiva del risc per part dels partícips i dels membres de les comissions de control, la EGFP ha d'ajudar a abordar-ho sobre uns principis de gestió i coneixement tècnic i científic, tenint en compte el biaix adequat al perfil i l'estructura d'edats del col·lectiu de partícips. Només així es poden establir la composició estratègica adequada de la cartera (*Assett Allocation*) com a primera mesura de control del risc.
 32. Les cobertures de les inversions en cert actius, incloent-hi les divises (doncs és un actiu més), ha de ser el resultat d'analitzar les seves avantatges estratègiques, la seva idoneïtat conjuntural, els seus costos i el cost d'oportunitat que aquestes suposen.

SOBRE LA INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE

33. En els darrers anys s'ha avançat molt en matèria d'inversió socialment responsable. Avui són de consens generals els elements bàsics a tenir en compte sobre els criteris ambientals, socials i de bon govern (ASG) i que fa pocs anys es qüestionaven.
34. La obligació legal existent des de l'any 2014 (RD 681/2014) de declarar si es prenen o no en consideració els riscos extra financers ha suposat un pas importantíssim. És el moment ara de donar passos envers a una major qualitat de la gestió de la ISR.
35. La Secretaria de Protecció Social i Polítiques Públiques de CSCCOO, amb participació de l'Àrea de Previsió Social Complementària de CCOO de Catalunya, està treballant en la revisió de model de clàusula ISR a incorporar a les DPPI.
36. La ISR no es tracta només d'una qüestió moral, aporta valor als fons de pensions d'ocupació. A llarg termini les inversions gestionades amb criteris ASG donen rendiments més sostenibles i milloren la gestió del risc. És possible, amb les eines que ja tenim, fer una atribució de resultats de les inversions socialment responsables.
37. Les comissions de control han de dedicar especial atenció a fer el seguiment del compliment de les clàusules ISR de les DPPI i obtenir l'adequat reporting de la gestió ISR realitzada per les EGFP. Els informes de gestió i les Revisions Financers i Actuarials són instruments essencials per aquest seguiment.
38. Hem de continuar treballant en la definició del criteris i normes aplicables a la ISR, centrant aquests criteris en qüestions essencials relacionades amb la sostenibilitat i incorporant possibles propostes concretes com el control de la "Petjada de Carboni" i la inversió d'un percentatge de la cartera en actius que actuïn contra el canvi climàtic.
39. El Projecte BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*), impulsat per la OCDE, sobre la lluita contra la planificació fiscal agressiva de les empreses multinacionals i la necessitat de tributació al país on es generen els beneficis, especialment en relació a empreses de l'economia digital, és avui una qüestió de principal importància.
40. La política d'ISR cerca la integració dels criteris ASG en la totalitat de la cartera d'inversions, la qual cosa és compatible amb l'establiment de criteris d'exclusió.
41. Som més partidaris de promoure canvis a les empreses, a través de l'engagement, que de l'exclusió però qüestions com l'incompliment de drets humans i laborals han de moure a la presa d'acció al respecte.
42. L'exclusió de certs actius també por tenir el seu origen en la producció d'armament controvertit o la producció d'armament nuclear al marge del Tractat de No Proliferació Nuclear. En qualsevol cas, els criteris d'exclusió han de ser clars i objectius, amb un perímetre delimitat.

43. Les clàusules ISR serveixen per establir els criteris ASG que es prendran en consideració, la metodologia que s'utilitzarà per la seva gestió (com podria ser el "best-in-class"), els recursos que es posaran a disposició de la gestió de la ISR, els instruments de gestió del risc extra financer, la informació que la EGFP posarà a disposició de la comissió de control i el seguiment de l'evolució dels resultat obtinguts.
44. La ISR s'ha de mesurar. S'ha de fer una tria dels indicadors bàsics per avaluar els aspectes Ambientals, Socials i de Bon Govern. Tot i que l'objectiu de cobertura d'anàlisi ASG és arribar al 100% de la cartera, hem d'exigir a les EGFP els percentatges de la cartera realment analitzada.
45. Les EGFP disposen d'un model d'informació, d'ús voluntari, resultat de l'acord entre SPAINSIF i la DIRECCIÓ GENERAL D'ASSEGURANCES I FONDS DE PENSIONS, que unifica els criteris seguits fins aquests moments per aprovar la declaració dels principis de la política de inversió integrant criteris d'inversió socialment responsable.
46. Aquest model preveu informar de l'anàlisi ISR per categories d'actius i la seva classificació segons el seu rating de sostenibilitat. És una bona base d'informació a les comissions de control.
47. Les clàusules ISR pactades entre l'Àrea de Previsió Social Complementària de CCOO de Catalunya i les principals EGFP han facilitat la seva introducció a les DPPI de molts fons de pensions d'ocupació i han universalitzat sense conflicte criteris compartits de gestió dels riscos extra financers.
48. Com estableix el RD 304/2004, pel que s'aprova el Reglament de Plans i Fons de Pensions, "en qualsevol cas, a l'informe de gestió anual del fons de pensions es deurà deixar constància de la política de la comissió de control del fons, o en el seu cas de l'entitat gestora, amb relació a l'exercici dels drets polítics inherents als valors integrats al fons de pensions".
49. L'exercici dels drets polítics derivats de la propietat dels títols integrats a les carteres d'inversió, segons allò que estableix la Llei de Societats Anònimes, és també un element clau de la responsabilitat social en la gestió fiduciària realitzada per les comissions de control però té dificultats en la seva gestió quotidiana que, a vegades, s'han hagut d'afrontar amb voluntarisme. Hem d'exigir procediments i estandardització del procediment de votació a les juntes generals d'accionistes.
50. Es poden exercir de manera directa o indirecta. Es plantegen dues possibles fórmules: aprovar una política de vot ben definida que limita en molts casos les opcions de vot dels gestors, establint els criteris a priori, o bé, delegar a la gestora i fer un seguiment a posteriori de tot el que s'ha votat, exigint informes dels vots emesos. La comissió de control definirà el protocol a seguir entre els representats de cadascuna de les parts que la componen a fi de gestionar i decidir el sentit del vot.

apfpensions@ccoo.cat
www.ccoo.cat/planspensions