

MANUAL DE BONES PRÀCTIQUES PER A LA REALITZACIÓ D'INVERSIONS FINANCERES

Resum del contingut

La Fundació Institut Guttman estableix en aquest Manual de Bones Pràctiques els criteris pels que es regirà a l'hora de seleccionar i gestionar les inversions financeres temporals, així com les mesures que posarà en marxa per tal de garantir la necessària transparència informativa, tant a nivell intern com a nivell extern.

Gestió de les modificacions

Versions		Autors Revisors/es	Resum de les modificacions més rellevants fetes al document respecte a la versió anterior. Incloure els apartats i pàgines que han estat modificats.
Número versió	Any aprovació		
1.0 (v.o)	2017	M. Esteve H. López	Nou document elaborat
2.0	2021	H. López	Incorporació del criteri de sostenibilitat a l'hora de seleccionar els actius / inversions financeres

Revisat el 10/9/2021	Aprovat el 21/12/2021	Vigent fins a desembre 2027
<i>Revisat per:</i> M. Caldés (Gerent)	<i>Directiu responsable:</i> JM. Ramírez (Director Gerent)	<i>Òrgan que aprova:</i> Patronat

Índex

1. INTRODUCCIÓ	3
2. ALTERNATIVES D'INVERSIÓ	3
3. CONSIDERACIONS PER A LA REALITZACIÓ D'INVERSIONS FINANCERES	5
3.1. Àmbit d'aplicació.....	5
3.2. Definició d'inversions financeres temporals.....	5
3.3. Principis de selecció i gestió de les inversions temporals.....	5
3.4. Transparència informativa	8

1. INTRODUCCIÓ

L'Institut Guttman (FIG) històricament havia tingut invertits els seus excedents de tresoreria fonamentalment en Imposicions a Termini Fix (ITF). Una bona part d'aquests excedents van destinar-se en el període 2017-2018 a assolir les inversions del nou centre Guttman Barcelona.

A partir de l'any 2016, els bancs en general van deixar d'oferir la possibilitat de renovar les ITFs que anaven vencent, alhora que es produïa una continuada davallada dels tipus d'interès del mercat.

A partir d'aquest moment, les entitats financeres van proposar a la FIG invertir aquests excedents de tresoreria en fons d'inversió i/o en renda fixa.

2. ALTERNATIVES D'INVERSIÓ

1. Deixar els excedents de tresoreria en **compte corrent** sense remuneració. Aquesta alternativa implica tenir classificat aquest actiu a la partida de caixa/bancs del balanç, podent donar lloc a interpretacions errònies (mala gestió, molts excedents...). Aquesta alternativa deixa de ser recomanable a partir del 2020, quan les entitats financeres comencen a cobrar elevades comissions per manteniment de saldos inactius en els comptes corrents, al voltant del 0,5% anual sobre el saldo mitjà en compte. Per tant tenir saldos excedents en compte corrent passa a tenir un cost per a la FIG.
2. La inversió en **renda fixa a curt termini** (bons del tresor, pagarés d'empresa) té una rendibilitat molt baixa, fins i tot, pot arribar a ser negativa degut a les comissions de gestió bancària.
3. La **renda fixa a mig i/o llarg termini** presenta una millor rendibilitat, i s'ha de tenir en compte la seva cotització a valor de mercat en els tancaments d'exercici o en cas de venda anticipada per necessitat de liquiditat en algun moment determinat, ja que podrien comportar el registre de la devaluació puntual a 31 de desembre (però garantint l'emissor el nominal al venciment) o la realització d'una pèrdua per depreciació en la seva venda avançada. Les cotitzacions d'aquests actius són més estables quan més s'apropen al seu venciment. La inversió més prudent a considerar seria aquella on l'emissor demostrï solvència en aquell moment i alhora presenti una durada residual de mig termini (2-3 anys), encara que la seva rendibilitat sigui més discreta.
4. No es considera la **renda variable**, donat que és una inversió amb alt risc de volatilitat.
5. Els **fons d'inversió** són instruments que recullen el capital d'una pluralitat d'inversors i l'inverteixen en una diversitat d'actius financers. La idoneïtat d'aquest actius financers per a la FIG dependrà de la composició d'actius i la política d'inversió que cada fons concret tingui establerta. Tots els fons d'inversió estan subjectes a cotització diària, i s'hauran de valorar en els tancaments o en les vendes de participacions.

De major a menor risc d'inversió:

- 5.1 **Fons d'inversió en actius de renda variable**, exclosos per la FIG com a alternativa d'inversió, són els fons on una part rellevant de les seves inversions (50% o més) són de renda variable: a priori són els que poden oferir una rendibilitat més alta, però l'inversor assumeix un risc més alt de pèrdua del capital invertit.
- 5.2 **Fons d'inversió de renda fixa a curt termini**: tenen el mateix comportament que les inversions en actius de renda fixa. Estan sotmesos a les fluctuacions dels tipus d'interès. Si els tipus d'interès pugessin, la cartera del fons (constituïda per actius financers amb tipus d'interès inferiors) cotitzaria a la baixa, i s'hauria de registrar una depreciació o realitzar la pèrdua en cas de venda de participacions.
- 5.3 **Fons d'inversió en actius del mercat monetari**: la seva cartera, d'acord amb les polítiques d'inversió del fons, està integrada per actius financers de renda fixa a curt termini. La seva rendibilitat és molt baixa o pràcticament nul·la i amb comissions de gestió ajustades, comporta poc risc, tot i que es podria donar una cotització inferior al preu de compra de la participació.

Valoració

En base a la explicació precedent, i seguint el principi fonamental de prudència, les alternatives d'inversió més raonables per a la FIG serien:

1. **En fons d'inversió en actius del mercat monetari i/o de renda fixa a curt termini**. La seva rendibilitat és molt baixa, pràcticament inexistent actualment, però són una alternativa segura, tenen liquiditat immediata i sense risc de pèrdues per les fluctuacions dels mercats financers. Aquesta opció és la més flexible i pot reorientar-se, en un futur més o menys proper, si els tipus d'interès acaben tornant a pujar i s'ofereixen de nou ITFs.
2. **En renda fixa a curt termini** (bons del tresor, pagarés d'empresa). Sempre que es garanteixi una rendibilitat neta (interessos menys comissions) positiva, també són inversions considerades segures, tenen un venciment proper i sense risc de pèrdues per les fluctuacions dels mercats financers lligat al seu breu termini.
3. **En renda fixa fonamentalment a mig termini 2-3 anys (excepcionalment amb un màxim de 5 anys amb criteri d'oportunitat)**. Tenen una major rendibilitat i s'hauria de realitzar amb emissors que tinguin una bona qualificació de solvència (veure criteri FIG a l'apartat 3.3.A), per tal de garantir al màxim la seva seguretat, encara que sigui a un menor tipus d'interès. Han de ser valors que cotitzen en mercats oficials i la FIG hauria de comprar-los amb la intenció de mantenir-los fins al seu venciment, pel que es garantis el cupó i es recuperés el nominal invertit, encara que puguin haver-hi fluctuacions valoratives en els tancaments d'exercici.

Per tant, per que les alternatives d'inversió garanteixin la liquiditat en un mercat oficial, i es realitzin amb criteris de seguretat, rendibilitat i diversificació, es formalitza aquest "**Manual de Bones Pràctiques per realitzar inversions financeres**" i establir uns principis d'actuació, criteris de selecció i normes de gestió.

3. CONSIDERACIONS PER A LA REALITZACIÓ D'INVERSIONS FINANCERES

3.1. Àmbit d'aplicació

S'aplicarà exclusivament a les inversions temporals en valors mobiliaris i altres instruments financers que estiguin sota l'àmbit de supervisió de la CNMV o del BE.

3.2. Definició d'inversions financeres temporals

S'entendran com a inversions financeres temporals tant els dipòsits, préstecs, cessions d'actius, o qualsevol altra cessió de capitals a tercers amb obligació de restitució, com els valors i instruments financers destinats a rendibilitzar l'efectiu de la Fundació (conforme a les definicions de la Resolució del BE de 19-12-03 i l'Acord de 20-11-03 de la CNMV).

3.3. Principis de selecció i gestió de les inversions temporals

El principi fonamental que guiarà la inversió dels recursos serà el de **PRUDÈNCIA**, per tal de preservar el patrimoni de la Fundació en front als riscos de canvi o de mercat.

De conformitat a aquest principi, **S'EVITARÀ L'ÚS ESPECULATIU** dels recursos financers, quedant prohibides les operacions establertes al art. 2.II.3 de l'Acord de la CNMV (Les vendes de valors en préstec a l'efecte "vendes a curt"; les operacions intradia; les operacions en els mercats de futurs i opcions, excepte amb el fi de cobertura; i qualsevols altres de naturalesa anàloga)

Per a la selecció d'inversions financeres temporals se seguiran 5 CRITERIS:

A. **SEGURETAT / SOLVÈNCIA**

S'entén per **SEGURETAT** la raonable certesa de la recuperació íntegra de la inversió i per **SOLVÈNCIA** la capacitat d'una entitat de generar fons per a atendre, en les condicions pactades, els compromisos adquirits amb tercers.

Sota aquest criteri la FIG només operarà amb actius o valors de renda fixa emesos per:

- Estats de la UE i entitats públiques de reconeguda solvència,
- entitats privades de reconeguda solvència, tals com els principals bancs o grans empreses.

La solvència es considerarà amb la **qualificació de crèdit que sigui determinada per les agències de qualificació de risc**, que tenen en compte tant l'historial de pagaments com l'actual relació de bens i deutes de l'emissor.

És una mesura clara i senzilla sobre l'emissor de deute, que permet als inversors determinar el risc de crèdit, així com avaluar si l'interès ofert és raonable d'acord amb el risc assumit.

Les principals agències de qualificació de risc privades són Moody's, Standard & Poor's i Fitch, les quals subministren qualificació de crèdit tant a llarg com a curt termini sobre el deute de companyies, bons i qualsevol altre instrument financer. Aquestes agències utilitzen un sistema alfabètic per a determinar la qualificació de crèdit, però no hi ha un codi homogeni entre elles, sinó que cada una utilitza una escala pròpia.

Per exemple:

- Moody's utilitza Aaa per a la seva màxima qualificació de crèdit (aquelles que tenen menor risc) i la C per a aquelles amb menor qualificació de crèdit.
- S&P y Fitch donen una AAA com a millor qualificació, i una D per a les pitjors.

La FIG podrà invertir en aquells actius, que com a mínim una agència de ràting hagi qualificat amb una valoració NO inferior a Ba3 (Moody's) o un BB- (S&P i Fich):

Moody's		S&P		Fitch	
Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
Aaa	Prime-1	AAA	A-1+	AAA	F1+
Aa1		AA+			
Aa2		AA			
Aa3		AA-			
A1	Prime-2	A+	A-1	A+	F1
A2		A			
A3	Prime-2	A-	A-2	A-	F2
Baa1		BBB+			
Baa2	Prime-3	BBB	A-3	BBB	F3
Baa3		BBB-			
Ba1	Not prime	BB+	B	BB+	B
Ba2		BB			
Ba3		BB-			
B1	Not prime	B+	C	B+	C
B2		B			
B3		B-			
Caa1		CCC+			
Caa2		CCC			
Caa3		CCC-			
Ca		CC			
C	C				
/	Not prime	D	/	DDD	/
/				DD	
/				D	

B. LIQUIDITAT

S'entén per **LIQUIDITAT**, la possibilitat de fer efectiva la recuperació de la inversió en el moment desitjat.

Sota aquest criteri la FIG haurà de:

- seleccionar valors i altres instruments financers que cotitzin en mercats oficials.
- del total d'excedents, disposar en actius de venciment immediat (Inversions a Termini Fix, fons d'inversió...) un mínim d'aproximadament 7 milions d'euros, per tal de garantir la tresoreria en cas de dificultats sobrevingudes de manera inesperada o de demora en els cobrament del CatSalut (aproximadament 1,2 milions al mes durant 6 mesos).

C. RENDIBILITAT

S'entén per **RENDIBILITAT**, l'interès o rendiment financer obtingut per la inversió.

Sota aquest criteri la FIG buscarà:

- l'optimització de les seves inversions, **subordinant-la sempre** als criteris de SEGURETAT, SOLVÈNCIA i LIQUIDITAT

D. DIVERSIFICACIÓ DEL RISC

S'entén per **DIVERSIFICACIÓ** l'adequada distribució de les inversions entre els diferents valors i altres actius financers, així com dels seus emissors.

Sota aquest criteri la FIG procurarà que:

- en tot moment hi hagi un equilibri entre els diversos valors i actius financers, així com entre els diferents emissors, de manera que es compensin entre si els riscos i les oportunitats d'inversió.
- com a regla general, en renda fixa d'emissors privats, no s'adquirirà més d'1 milió d'€ d'un mateix actiu financer.

E. SOSTENIBILITAT

La FIG, com a entitat socialment responsable que és, vol establir un criteri adicional a l'hora de seleccionar les inversions. Així, sempre que es compleixin la resta de criteris anteriors, la FIG prioritzarà realitzar inversions en actius financers (fons d'inversió, valors...) que puguin ser qualificats com a **sostenibles** i, per tant, que es valori positivament el compromís ètic de les entitats que hi ha darrera dels actius; i no ho farà amb entitats que incompleixin o estigui en dubte el seu compliment respecte dels ODS del Pacte Mundial de l'ONU.

Sota aquest criteri la FIG, davant diferents alternatives d'inversió, prioritzarà:

- seleccionar valors i actius d'empreses i entitats compromeses amb els Objectius de Desenvolupament Sostenible (ODS) del Pacte Mundial de Nacions Unides.
- invertir en fons d'inversió sostenibles, i que per tant valoren els criteris ambientals, socials i de govern corporatiu de les entitats que componen la seva cartera.

3.4. Transparència informativa

Aquest "**Manual de Bones Pràctiques per a la realització d'Inversions Financeres**" es publicarà a la pàgina web de la FIG dins l'apartat "Codi ètic, transparència i bon govern".

Amb una periodicitat anual, coincidint amb la Comissió de seguiment econòmic del Patronat, se'ls hi presentarà el detall de les posicions mantingudes per la FIG, amb les principals característiques de cada inversió, per a la seva consideració i vistiplau, si procedeix.