

Política ASG de Value Tree Umbrella SICAV adoptada por Value Tree S.A. como parte de su función como *Investment Manager*¹ de VTUS

En su rol como *Investment Manager* (IM) de Value Tree Umbrella SICAV (VTUS o, simplemente, “la SICAV”), Value Tree S.A. (VT) es responsable de diseñar y ejecutar la Política ASG de VTUS (“la política”), explicada a continuación.

En este contexto, resulta crucial aclarar que **esta política se refiere y debe ejecutarse a nivel subfondo**, y no a nivel SICAV (es decir, VTUS), ni a nivel entidad (es decir, Value Tree). Por lo tanto, antes de explicar la misma, ha de aclararse la estructura de la SICAV, la política de inversión clave de cada subfondo (es decir, asignación de renta variable frente a renta fija) y su respectivo “estado ASG”/aspectos principales, tal y como se presenta a continuación.

		Value Tree Umbrella SICAV SICAV OICVM ² establecida en Luxemburgo				
Subfondo		Value Tree Defensive	Value Tree Balanced	Value Tree Dynamic	Value Tree European Equities	Value Tree Global Equities
Política de inversión	% Inversión en renta variable	35% (máx.)	65% (máx.)	85% (máx.)	85% (mín.)	51% (mín.)
	% Inversión en renta fija	65% (mín.)	35% (mín.)	15% (mín.)	15% (máx.)	49% (máx.)
ASG	Estado (Art. SFDR)	Artículo 8	Artículo 8	Artículo 8	Artículo 8	Artículo 6
	Criterios de exclusión sectorial (a)	✓				✗
	Norma <i>scoring</i> ASG (>50/100) (b)	✓ (Aplicado al ≥80% del subfondo)				
	Consideración de PIAs (c)	✓				
	Bonos sostenibles (% sobre la NAV ³) (d)	✓ (10%)	✓ (5%)	✓ (5%)	✗	

Política ASG de VTUS por subfondo

¹ En español, gestor de inversiones

² Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios

³ *Net Asset Value*. En español, valor liquidativo

Antes de profundizar en la política relevante de cada subfondo y para cumplir con el Artículo 8 del Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR⁴) de la UE, se debe aclarar que al menos el 80% de cada subfondo debe estar completamente alineado con lo siguiente:

- (a) criterios de exclusión sectorial
- (b) consecución de *scoring* ASG de >50/100
- (c) consideración de PIAs (Principales Incidencias Adversas)
- (d) % mínimo de inversión sostenible (bonos verdes/sociales/sostenibles)

Estas cuatro áreas de análisis representan los pilares fundamentales en los que se sustenta la política.

En cualquier caso, el <20% restante, aunque no cumpliera los criterios (b) y/o (d), debe cumplir con los criterios (a) y (c) con el fin de garantizar los estándares mínimos de ASG a nivel subfondo para promover características A/S⁵ de acuerdo con el art. 8 de SFDR.

Value Tree considera que un nivel del 80% es lo suficientemente robusto como para extrapolar una conclusión sólida sobre el nivel de compromiso de cada subfondo con respecto a los factores en materia de ASG.

1. Value Tree Defensive

La política del subfondo se implementa de la siguiente manera:

I. Acciones, bonos corporativos y fondos de terceros

El análisis que se realiza y que aplica a las acciones, bonos corporativos y fondos de terceros, se describen a continuación.

(i) **Área de análisis I.(i): criterios de exclusión sectorial**

El subfondo ha de cumplir con los criterios de exclusión sectorial, que incluye las siguientes áreas: armas controvertidas, contenido pornográfico y actividades relacionadas con la prostitución. Como se ha detallado anteriormente, no estar involucrado en estas tres áreas representa una condición necesaria para ser considerado un activo invertible.

Las armas controvertidas incluyen las siguientes, tal y como se definen en las principales convenciones internacionales:

Minas antipersonas: la Convención de Ottawa, que entró en vigor en marzo de 1999, prohíbe el uso, el almacenamiento y acopio, la producción y la distribución de minas antipersona.

Armas de racimo: la Convención de Armas de Racimo (comúnmente conocida como Convención de Oslo) adoptada en 2008 prohíbe el uso, el almacenamiento y acopio, la producción y la distribución de municiones y armas de racimo.

Armas químicas: la Convención sobre Armas Químicas (CWC, por sus siglas en inglés), con efecto en 1993, establece la prohibición de uso, almacenamiento y acopio, producción y distribución de armamento químico.

Armas biológicas: la Convención sobre Armas Biológicas y Toxínicas (BTWC, por sus siglas en inglés), con efecto en 1972, establece la prohibición de uso, almacenamiento y acopio, producción y distribución de armamento químico y tóxico.

Armas nucleares: el Tratado de No Proliferación Nuclear, firmado en 1968 y con entrada en vigor en 1970, restringe la posesión de armas nucleares y forma parte de los esfuerzos de la comunidad

⁴ Por sus siglas en inglés, *Sustainable Finance Disclosure Regulation*

⁵ Ambientales/Sociales

internacional para impedir la proliferación de armas de destrucción masiva al grupo de los estados poseedores de armas nucleares (EE. UU., Rusia, Reino Unido, Francia y China).

A efectos aclaratorios respecto a esta exclusión en particular, por ejemplo, podrían ser susceptibles de ser incorporados dentro del universo de inversión, compañías y/o emisiones de deuda cuando se trate compañías y/o proyectos destinados a financiar la fabricación y comercialización de partes, componentes y subsistemas destinados a material de defensa no letal de un país de la Unión Europea o de la OTAN.

(ii) Área de análisis I.(ii): criterio “best in class”

Si bien el siguiente aspecto no representa una condición necesaria para ser considerado un activo invertible, Value Tree lo valora positivamente en caso de que la empresa/emisor así lo cumpla.

- Criterio “best in class”⁶: Value Tree valora positivamente el hecho de que una empresa/emisor específico, una vez que haya superado con éxito el análisis financiero requerido, demuestre un desempeño sólido en términos relativos (es decir, en comparación con sus *peers*⁷) en uno o varios aspectos sociales, medioambientales o de gobernanza basados en la puntuación ASG proporcionada por el proveedor de datos ASG externo mencionado más adelante.

(iii) Área de análisis: I.(iii): estrategia de *scoring*⁸ ASG y *rating* de riesgo de sostenibilidad

Cabe señalar, en primer lugar, que los criterios ASG aplicados por Value Tree en relación con el proceso de toma de decisiones de inversión que se explica a continuación, no son excluyentes y se pueden utilizar criterios diferentes cuando las circunstancias lo requieran, siempre que cumplan con esta política y no sean contrarios a las mejores prácticas observadas en el sector financiero.

La estrategia de *scoring* consiste en asignar puntuaciones (de 0, el peor, a 100, el mejor) a cada empresa/emisor con posibilidad de formar parte/continuar en la cartera del subfondo, en base a factores de sostenibilidad ASG.

La puntuación final resulta de extraer el promedio de las puntuaciones ASG individuales proporcionadas por el proveedor externo CLARITY AI (de ahora en adelante, Clarity) a cada empresa/emisor.

En cuanto a la puntuación de Clarity, ha de aclararse lo siguiente:

- La puntuación final es calculada por Value Tree aplicando los siguientes pesos: Gobernanza: 50% / Ambiental: 37,5% / Social: 12,5% a cada una de las puntuaciones individuales de Clarity en estas tres áreas.
- Dada la experiencia de Value Tree como gestor en contextos de mercado muy diferentes (crisis financiera, crisis de deuda, tipos de interés cero o negativos, *boom* de las telecomunicaciones, COVID-19, etc.), Value Tree considera que la gobernanza es el pilar que impulsa la coherencia de la estrategias, compromisos e implementación de los asuntos ambientales y sociales de una empresa, salvo que la actividad económica desarrollada por la empresa produzca por sí misma un impacto positivo en el medio ambiente y/o en lo social, en cuyo caso se diluiría la relevancia de la gobernanza.

Dicho esto, la puntuación final se situará en un rango de 0 a 100, siendo 0 es el peor resultado y 100, el mejor. Por lo tanto, es fundamental aclarar que el objetivo de Value Tree es construir una cartera subyacente en el subfondo con una puntuación ASG media >50/100 aplicable a, al menos, el 80% del mismo (ver tabla en la página 1).

⁶ En español, literalmente, “mejor de la clase”

⁷ Competidores más cercanos

⁸ En español, “puntuación”

En principio, para calificar como activo invertible, la empresa/emisor debe tener una puntuación ASG >50/100 (siendo 0 la peor puntuación y 100, la mejor). No obstante, si la puntuación ASG es <50/100, podría, eventualmente, calificar como un activo invertible tras ser sometido a un análisis interno más profundo de los atributos y métricas del mismo, con el objetivo de comprender las posibles razones detrás de la baja puntuación en términos ASG (por ejemplo, falta de suficiente divulgación de información por parte de la propia empresa, aparición de controversias, naturaleza del negocio, etc.) antes de adoptar cualquier decisión.

Asimismo, Value Tree se apoya en el proveedor recién citado (Clarity) para incorporar a su proceso de análisis de ASG, el *rating* de sostenibilidad de los activos subyacentes que componen el subfondo y medir así el denominado riesgo de sostenibilidad ASG.

Para una mejor y más práctica comprensión de este tema, por favor, consulte la Política de Riesgos de Sostenibilidad de Value Tree disponible en su página web.

II. Bonos de gobierno

Invertir en bonos del gobierno requiere un análisis diferente en comparación con los bonos corporativos, dado lo siguiente:

- En los países desarrollados, los valores de renta fija del gobierno se consideran activos libres de riesgo, por lo que el impacto de los datos ASG es limitado.
- La rentabilidad de las emisiones de los gobiernos está en gran medida relacionada con la política económica de su área monetaria y los datos macroeconómicos de cada país, por lo que el impacto de los factores ASG es limitado.
- El nivel de “*engagement*”⁹ con los emisores es prácticamente inexistente.

Dada la singularidad de cada gobierno y, por tanto, la complejidad que supondría aplicar un criterio ASG similar al descrito anteriormente, Value Tree establece los siguientes criterios no restrictivos (es decir, que han de interpretarse como características positivas que contribuyen a la preferencia de una emisión de gobierno vs otra similar) para la inclusión de bonos de gobierno en el subfondo:

1. Se prefieren emisiones de países de la OCDE.
2. También se prefieren emisiones de países que demuestren un alto nivel de compromiso con los derechos políticos y las libertades civiles. Para medir este aspecto, Value Tree valora positivamente a aquellos países con una “puntuación en términos de *libertad*” alta en este sentido, basándose en la metodología de Freedom House:

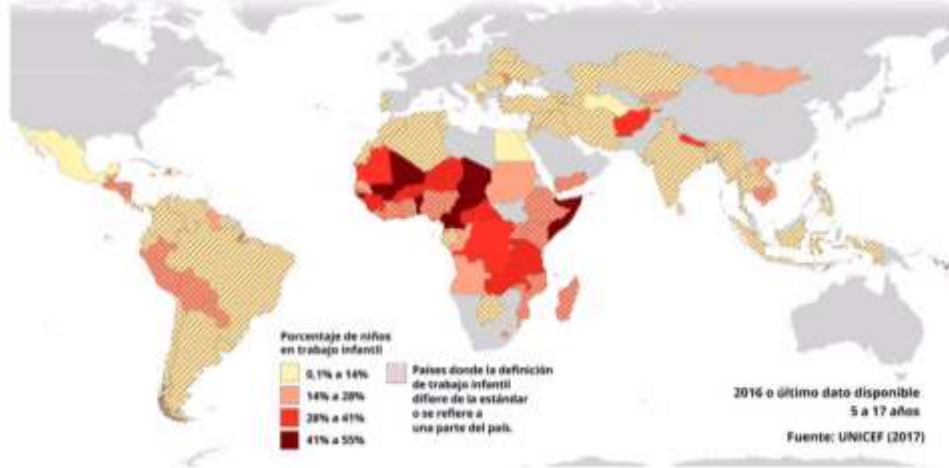
Status		Political Rights score						
		0-5*	6-11	12-17	18-23	24-29	30-35	36-40
Civil Liberties score	53-60	PF	PF	PF	F	F	F	F
	44-52	PF	PF	PF	PF	F	F	F
	35-43	PF	PF	PF	PF	PF	F	F
	26-34	NF	PF	PF	PF	PF	PF	F
	17-25	NF	NF	PF	PF	PF	PF	PF
	8-16	NF	NF	NF	PF	PF	PF	PF
	0-7	NF	NF	NF	NF	PF	PF	PF

F = Free, PF = Partly Free, and NF = Not Free

⁹ En español, “interacción”

Fuente: <https://freedomhouse.org/reports/freedom-world/freedom-world-research-methodology>

- Además, también se dará preferencia a las emisiones de países donde se luche contra el trabajo infantil. En este sentido, se tiene en cuenta la clasificación de países de UNICEF en esta materia:



III. Bonos verdes/sociales/sostenibles

Al menos un 10% del valor liquidativo (NAV) del subfondo se invertirá en bonos verdes/sociales/sostenibles.

Value Tree revisa cuidadosamente los siguientes documentos relevantes: marco del emisor, Informe SPO¹⁰ y, para emisiones >1 año, también se revisa el informe de impacto del bono con el objetivo de identificar cuáles de los Objetivos de Desarrollo Social de las Naciones Unidas (ODS) se cumplen y si las actividades identificadas cumplen con los criterios especificados y definidos en la taxonomía de la UE: los criterios *Do Not Significant Harm*¹¹ (DNSH) y los estándares de Garantías Sociales Mínimas. Asimismo, Value Tree también realiza una revisión del emisor y, en caso de cotizar, le asigna una puntuación de acuerdo con lo explicado en el apartado I.(iii).

Cabe recordar que estas emisiones de bonos, para calificar como verdes/sociales/sostenibles, deben haber demostrado su alineamiento con una serie de principios estrictos. Además, su regulación y nivel de divulgación es muy exigente.

IV. PIAs

El subfondo tiene en cuenta los PIAs en relación a los factores de sostenibilidad definidos en el reglamento SFDR de nivel II, que se supervisan periódicamente a través de Clarity.

El conjunto de datos proporcionado por Clarity permite a Value Tree realizar un seguimiento de la cartera del subfondo frente a los PIAs obligatorios, midiendo las mejoras trimestrales y el desempeño relativo frente a un grupo de homólogos definido por Clarity.

No obstante, se extraerán puntos trimestrales con fines comparativos con el objetivo de evaluar el rendimiento de la cartera general del subfondo.

Por lo tanto, se realizará un análisis de la evolución de la cartera del subfondo de los KPI¹² sociales y ambientales seguidos para cada PIA para comprender y revelar las razones que subyacen a la evolución favorable o desfavorable en asuntos ASG específicos como las emisiones de GEI, huella de carbono, exposición al sector de los combustibles fósiles, consumo y producción de energía no renovable, nivel de cumplimiento de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y de las Directrices para

¹⁰ Por sus siglas en inglés, “Second Party Opinion”, siendo este un informe independiente

¹¹ Literalmente “no hace daño significativo” en español

¹² Por sus siglas en inglés, “Key Performance Indicators” (indicadores clave de desempeño)

Empresas Multinacionales de la OCDE, diversidad de género, etc. en línea con el compromiso de Value Tree de llevar a cabo una divulgación fuerte y transparente de su desempeño en este contexto.

Finalmente, los 14 PIAs obligatorios concretos son los siguientes, contando con múltiples métricas utilizadas para medir cada uno de ellos:

PIA#1: emisiones de GEI

PIA #2: huella de carbono

PIA #3: intensidad de GEI de las empresas participadas

PIA #4: exposición a empresas activas en el sector de los combustibles fósiles

PIA #5: participación en el consumo y la producción de energía no renovable

PIA #6: intensidad de consumo de energía por sector climático de alto impacto

PIA #7: actividades que afectan negativamente a áreas sensibles a la biodiversidad

PIA #8: emisiones al agua

PIA #9: relación entre residuos peligrosos y residuos radiactivos

PIA #10: violaciones de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y las Directrices para Empresas Multinacionales de la OCDE

PIA #11: falta de procesos y mecanismos de cumplimiento para monitorizar el cumplimiento de los principios del Pacto Mundial de la ONU y las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales

PIA #12: brecha salarial de género no ajustada

PIA #13: diversidad de género en el Consejo de Administración

PIA #14: exposición a armas controvertidas (minas antipersona, bombas de racimo, armas químicas y armas biológicas)

2. Value Tree Balanced

La política aplicada en este subfondo en particular es la misma que la política descrita para el subfondo Value Tree Defensive, con la siguiente excepción:

- Al menos un 5% del valor liquidativo del subfondo se invertirá en bonos verdes/sociales/sostenibles.

3. Value Tree Dynamic

La política aplicada en este subfondo en particular es la misma que la política descrita para el subfondo Value Tree Defensive, con la siguiente excepción:

- Al menos un 5% del valor liquidativo del subfondo se invertirá en bonos verdes/sociales/sostenibles.

4. Value Tree European Equities

La política aplicada en este subfondo en particular es la misma que la política descrita para el subfondo Value Tree Defensive, con la siguiente excepción:

- No se invertirá en bonos verdes/sociales/sostenibles.

5. Value Tree Global Equities

El subfondo no promueve características medioambientales y/o sociales en el contexto del artículo 6 del Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR) de la UE.

Monitorización

Para garantizar el cumplimiento continuo del subfondo con esta política, se han establecido las siguientes revisiones principales:

- Alta de valores y noticias clave: diariamente
- Puntuación ASG: trimestralmente
- PIAs: comparativas trimestrales (aunque los cambios periódicos en las carteras obligan a llevar a cabo las actualizaciones semanalmente)

Advertencias

Los criterios ASG aplicados por Value Tree en su proceso de inversión se implementan sobre la base del mejor esfuerzo de Value Tree considerando las regulaciones locales y el interés de los inversores.

El conjunto de criterios y métricas analizados está sujeto a revisiones dinámicas dado el volumen y la profundidad cada vez mayores de la divulgación relacionada con la sostenibilidad realizada por las empresas/emisores en el momento de redactar esta política y el avance regulatorio que tendrá lugar en esta área en un futuro cercano.

En este contexto, Value Tree advierte de lo siguiente:

- Precisión de los datos

Para implementar la política descrita a lo largo de este documento, Value Tree analiza información y conjuntos de datos de proveedores de datos externos y, aunque se realiza una revisión cualitativa cuidadosamente, Value Tree no es responsable de la precisión de dichos datos.

Además, con respecto al sistema de puntuación (*scoring*) de la metodología ASG antes mencionada, Value Tree es consciente de que las cifras/datos y las metodologías internas pueden variar entre los proveedores, pero Value Tree actúa cuidadosamente al determinar la idoneidad de los proveedores externos en los que confiar. Su trayectoria y prestigio en el mercado, su grado de especialización y la calidad de la información proporcionada son factores que Value Tree revisa periódicamente.

Clarity ha sido seleccionado por Value Tree como proveedor central de datos externos por ser el principal proveedor externo de datos ASG.

La amplia cobertura de análisis ASG disponible en Clarity (que comenzó en 2017 y está en continuo desarrollo), junto con los proveedores de datos adicionales, permite a Value Tree cubrir casi todo el universo de inversión.

Clarity cuenta con una amplia red de recopiladores de datos, incluyendo periodistas, analistas de datos financieros y extrafinancieros (en particular, especialistas en ASG), que recopilan datos de la empresa, noticias de la empresa e índices de sostenibilidad para realizar un análisis exhaustivo de los parámetros ASG de las empresas/emisores a lo largo de su historia.

- Consistencia de los datos:

El conjunto de datos observables entre empresas/emisores no siempre es homogéneo, ya sea debido a aspectos intrínsecos de las empresas/emisores (por ejemplo, una participación insuficiente en iniciativas de sostenibilidad o actividades relacionadas en su estrategia global general) o por la naturaleza de su propio sector (por ejemplo, empresas tabacaleras frente a cuestiones relacionadas con la salud, aviación frente a emisiones de carbono, etc.). En estos casos, Value Tree prioriza de manera seria la observación de algunos indicadores sobre otros.

Esta política está disponible en el sitio web de Value Tree en: <https://valuetree.es/esg>