



COMISIÓN ECONÓMICA

Sesión ordinaria - 15 de junio 2023

1. Aprobación del Acta de la sesión anterior

✓ [Acta](#) de 11 de mayo de 2023



The background of the slide features a photograph of two hands shaking over a table. One hand is wearing a dark watch and a beaded bracelet. In the foreground, there is a white bowl filled with water. The entire image is overlaid with a semi-transparent red filter. On the far left, there is a vertical grey bar with a subtle circular pattern.

2. Política de inversión de la Fundación

2.1. Aprobación y propuesta al Patronato

2.2. Pautas para su ejecución

Política de inversión

FUNDACIÓN CAJA NAVARRA

Principales cambios en el documento final

FUNDACIÓN
CAJA NAVARRA



NAFARROAKO KUTXA
FUNDAZIOA

Antecedentes

- **Posición en CABK.** Se hace referencia a la posición histórica de acciones de Caixabank.

Política de inversión (I)

- **Política ESG.**

- Se cambia la referencia para hacerlo más objetivo.
 - Mínimo de 20% de productos con denominación de sostenible. (Según reglamento de divulgación)

- **Criterios de diversificación**

- Cuentas corrientes y depósitos: Max 10% por entidad ó 20% en entidades de importancia sistémica.
- Renta Fija: Mínimo grado de inversión

Rating por S&P	Gobiernos & Agencia	Corporativos
AAA	50,0%	7,5%
AA	30,0%	5,0%
A	15,0%	2,5%
BBB	5,0%	1,0%

- Gobierno de Navarra: 15%
- Renta variable
 - Máximo 2% por emisor (o hasta 5% si la suma es < 20%)
 - Caixabank: Máximo 10%
- IIC: Máximo 10% en gestión activa y 15% en gestión pasiva
 - 40% máximo por gestora

Política de inversión (II)

- Relación con **proveedores Financieros**
- Política de **gestión táctica** y rangos de actuación.
 - Carácter simétrico (Aumentar o disminuir el riesgo) (+/- 20% asignación SAA)
- Criterios de **rebalanceo**.
- Gestión **Activa / Pasiva**
 - Objetivo : 30% de instrumentos de gestión pasiva
- Política de gestión de **divisas**.
 - Exposición máxima del 30% a una única divisa
 - En el patrimonio líquido no se cubrirá la divisa
- Criterios de **apalancamiento y uso de derivados**
 - En el ámbito de la desinversión no se descarta el uso de derivados
- Criterios de **eficiencia**.

Asignación estratégica de Activos

Diversificación

FUNDACIÓN CAJA NAVARRA

Primeros pasos de la ejecución

FUNDACIÓN
CAJA NAVARRA



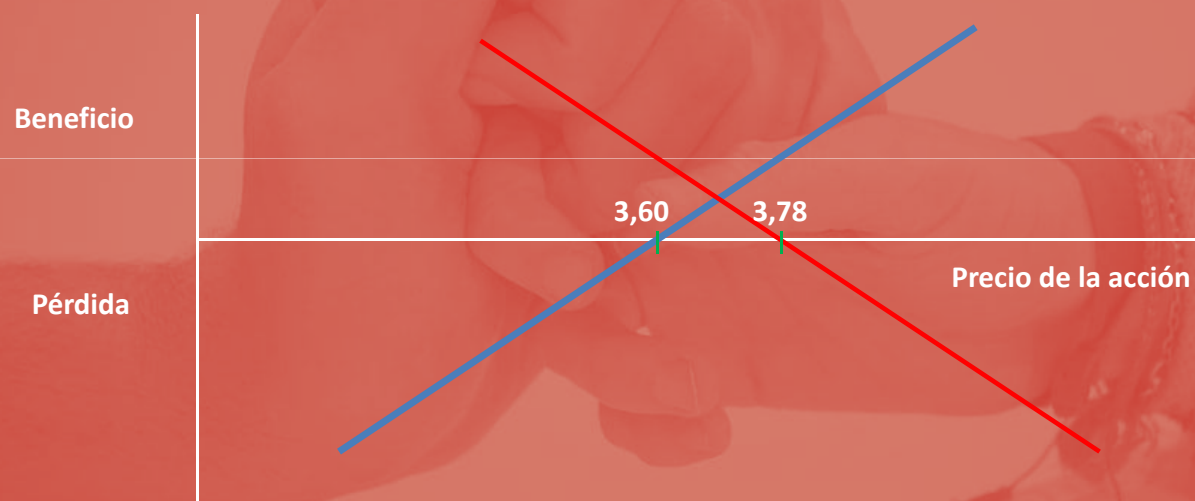
NAFARROAKO KUTXA
FUNDAZIOA

Estrategias de venta de acciones de CABK (optimizar precio)

- **Venta directa** en el mercado
 - Precio: Valor de mercado
 - Liquidez: Profundidad del mercado
 - **Venta indirecta:** a través de estrategias de derivados
 - Optimización del precio actual / rentabilización del proceso
 - En función de los tipos de interés, volatilidad de la acción, precio de mercado, plazo de la estrategia
-
- **Posibles estrategias:**
 - Venta con entrega a futuro del valor. **Equity Swap**
 - Entrega diferida por interés de permanencia temporal
 - Venta de opción de compra. **Venta de call**
 - Obligación de vender al precio establecido en el plazo establecido
 - Estrategia **acumulador**
 - Venta paulatina comienzo inmediato

- Venta con entrega a futuro del valor. **Equity Swap** (venta de futuro)

- Se ingresa el tipo de interés (supuesto 5%)
- Se mantiene el valor hasta el vencimiento del contrato de futuro y entonces se entrega el físico
- Las oscilaciones del físico se compensan con las oscilaciones del futuro y el resultado es neutro



- **Escenario adverso:** Si sube la acción perderíamos la diferencia por haber vendido al precio actual
- **Conclusión:** El escenario adverso no perjudica porque queremos vender las acciones. No ganamos nada manteniendo el valor a vencimiento del contrato.

- **Venta de opción de compra. Venta de call**

- Se ingresa la prima (¿5%?), pase lo que pase con el precio del físico
- Cuando vence la opción si precio del mercado > precio opción: Estamos obligados a vender
- Las subidas de precio del físico se compensan con la bajada de la opción. Si baja la acción al menos cobramos la prima



- **Escenario adverso:** Si llega al precio de ejercicio estamos obligados a vender
- **Conclusión:** El escenario adverso no perjudica porque queremos vender las acciones. Podemos buscar un precio interesante que nos obligue a vender. Ordenar la venta

• Estrategia **acumulador**

- Se vende un número determinado de acciones cada día, durante un periodo concreto, a un precio superior al de mercado (¿5%?) y hasta completar el contrato.
 - El número depende del nominal de la transacción, el precio del mercado y los días a vencimiento
- Mientras el precio de mercado está por encima del límite establecido (¿95%?) cada día se vende el número de acciones calculado
- En el momento que el precio baja por debajo del límite la estructura se deshace y no se venden más acciones
 - En este caso se tendría que volver a hacer la estrategia
- **Escenario adverso:** La acción baja y dejamos de vender.
- **Conclusión:** El escenario adverso no nos va bien pero es similar al precio del contado. Comenzamos la venta y lo hacemos de manera ordenada y a un precio superior al del contado.

Próximos pasos

- **Buen momento** de mercado
 - Sector bancario: recuperando valor y con buenas perspectivas
 - Volatilidad del sector: Alta (30%). La volatilidad favorece estas estrategias
- **Tipos de opciones:** Cotizadas y no cotizadas (OTC, warrant)
 - Solo podremos hacer estrategias con opciones OTC. Las opciones cotizadas no están preparadas para contratos de millones de acciones
 - Operadores: Barclays, Morgan Stanley, Société Générale (Competencia entre ellos)
- **Plazos:** Hay que buscar los plazos adecuados para encontrar valor y optimizar la rentabilidad.
 - Nos ayudarán a calcular los plazos
- **Depósito del valor físico**
 - Pignoración a favor de la entidad que emite la estructura
 - En el precio de la estructura se incluye la depositaría de las acciones

- Operaciones **propuestas**:

- Estrategia **acumulador**:

- Venta de 1 millón de acciones. Corto plazo. Optimizar Precio / Plazo

- **Venta de call**

- Venta de dos paquetes de 2 millones cada uno a diferentes plazos: Septiembre / Noviembre. Precio de ejercicio ¿4 euros?

- **Otras operaciones**:

- **Gestión de la liquidez actual.**

- Acomodar las ventas de acciones con los vencimientos programados

- **Revisión de la cartera actual**

- ¿Cambio de enfoque en el mandato de carteras delegadas?
 - ¿Cartera de dividendos? (RV española)

- **Construcción de cartera de renta fija (Compras)**

- Momento de tipos de interés

- **Diversificación en posiciones ilíquidas de la cartera (Compras)**

- Nuevos FCR, tanto de renta como de capitalización



3. Informe sobre las necesidades de plantilla a cinco años

3. Informe sobre las necesidades de plantilla a cinco años

- **ÁREA DE PATRIMONIO** → 1-2 gestores/as
- **ÁREA SOCIAL, DE INNOVACIÓN Y TENDENCIAS** → 1 gestor/a
- **ÁREA CULTURAL Y RRII** → 1 gestor/a (coordinación gral. De Civican)
- **REFUERZO DE APOYO TRANSVERSAL** → En función de las necesidades derivadas del despliegue del PE

The image features a close-up of two hands shaking in a firm grip, symbolizing agreement or partnership. The hands are positioned in the center of the frame, with the fingers interlocked. The background is a soft, out-of-focus indoor setting, possibly a meeting room, with a table and some objects visible. The entire image is overlaid with a semi-transparent red filter. On the left side, there is a vertical decorative element consisting of several overlapping, curved, light-colored bands.

5. Licitación de los contratos de servicios de CIVICAN