



Mutual Médica

Política de Gestión de Inversiones

Junio 2021

Índice

Sección 1 : Política de gestión de inversiones de Mutual Médica.....	3
1.1 Objetivo de la política.....	3
1.2 Aplicabilidad	3
1.3 Archivo y custodia	6
Sección 2 : Gobernanza de las inversiones en Mutual Médica	8
2.1 Definición.....	8
2.2 Principios de inversión.....	8
2.3 Estrategia de inversión	9
2.4 Integrantes o actores y colaboradores.....	11
Sección 3 : Gestión de inversiones en Mutual Médica.....	17
3.1 Gestión de inversiones	17
Sección 4 : Inversión Sostenible y Responsable.....	24
4.1 Exclusiones	24
4.2 Integración de riesgos ASG	24
4.3 Inversiones sostenibles (ISR)	25
Sección 5 : Política de implicación	27
Apéndice A: Riesgos Financieros.....	28
Apéndice B: Activos considerados de manera general en la Política de Gestión de Inversiones de Mutual Médica.....	30
Apéndice C: Límites de Riesgos admitidos de manera general en la Política de Gestión de Inversiones de Mutual Médica.....	31
Apéndice D: Agencias de Calificación admisibles.....	32

Sección 1: Política de gestión de inversiones de Mutual Médica

1.1 Objetivo de la política

La presente política tiene como principal objetivo definir y regular el proceso de la gestión de inversiones de Mutual Médica, y establecer el marco necesario para su aprobación y posterior aplicación.

La presente política aplica a todas las inversiones de Mutual Médica, y estará alineada con los principios recogidos en Solvencia II en relación con la gestión de las inversiones, basado en la capacidad de asunción de riesgos de las entidades. Los límites indicados en esta política serán fijados en base al Marco de Apetito al Riesgo (en adelante, MAR), aprobado por el Consejo de Administración.

1.2 Aplicabilidad

1.2.1 Confección

La confección y ulteriores modificaciones de esta política se llevarán a cabo por personal u órganos de Mutual Médica capacitados para ello (véase apartado **1.2.6 Revisión y modificación de la política**).

Se podrá contar con la colaboración de profesionales independientes si se considera oportuno (véase **Política de Externalización**).

1.2.2 Aprobación

El Consejo de Administración es el responsable de la aprobación de esta política.

1.2.3 Entrada en vigor

Esta política, y sus posteriores modificaciones, si las hubiera, será de aplicación desde el momento en el que sea aprobada. Excepcionalmente, desde aquél momento en el que se haga constar expresamente en la misma.

1.2.4 Despliegue operativo de esta política / Implantación

Cuando por su complejidad, importancia, o cualquier otro parámetro, resulte necesario el desarrollo de alguno de los aspectos contemplados en esta política, se confeccionará el correspondiente reglamento o proceso. En su confección, se respetarán los estándares establecidos por el Departamento de Organización.

1.2.5 Conflictos de aplicación / Rango normativo

En caso de conflicto entre diferentes disposiciones, prevalecerá aquella de mayor rango jurídico. En este sentido, la prelación normativa que afecta a esta política, es decir, el sometimiento de esta política, es como sigue:

- La normativa básica de ámbito europeo que le es de aplicación:
 - DIRECTIVA 2009/138/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II).
 - REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2015/35 DE LA COMISIÓN de 10 de octubre de 2014 por el que se completa la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II).
 - Directrices sobre el Sistema de Gobernanza, EIOP-CP-13/08 ES:
 - Directriz 15: Papel del órgano de administración, dirección o supervisión en el sistema de gestión de riesgos.
 - Directriz 16: Política de gestión de riesgos.
 - Directriz 20: Control y documentación de las técnicas de reducción del riesgo.
 - Directriz 22: Política de gestión de activos y pasivos.
 - Directriz 23: Política de gestión del riesgo de inversión.
 - Directriz 24: Política de gestión del riesgo de liquidez.
 - Directriz 25: Gestión del riesgo de inversión.
 - Directriz 26: Evaluación de las actividades de inversión no rutinarias.
 - Directriz 27: Seguros de vida *unit-linked* e *index-linked*.
 - Directriz 28: Activos no admitidos a negociación en un mercado regulado.

- Los requisitos referentes a la gestión de la cartera sujeta al ajuste por casamiento en la pertinente estructura temporal de tipos de interés sin riesgo (Matching Adjustment), contenidos en las siguientes referencias normativas:
 - DIRECTIVA 2009/138/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, de 25 de noviembre de 2009
 - Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras
 - REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2015/35 DE LA COMISIÓN de 10 de octubre de 2014 por el que se completa la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II)
 - INSTRUCCIÓN INTERNA DE INSPECCIÓN 2/2015 - CRITERIOS INTERPRETATIVOS DE LA DGSFP EN RELACIÓN AL AJUSTE POR CASAMIENTO A LA ESTRUCTURA TEMPORAL DE TIPOS DE INTERÉS SIN RIESGO
 - DUDAS Y CUESTIONES DE UNESPA EN RELACIÓN CON EL AJUSTE POR CASAMIENTO (MATCHING ADJUSTMENT) Y LAS MEDIDAS TRANSITORIAS N.REF: - 03/Consultas - 00000374/2015
 - Reglamento de Ejecución (UE) 2015-500 de la Comisión, de 24 de marzo de 2015
- Toda la normativa española que rige la actividad de las entidades aseguradoras en general, y de las mutualidades de previsión social, en particular.
- Los estatutos de Mutual Médica.
- Marco de Sistema de Gobierno y reglamentos que puedan desarrollar el mismo.
- En caso de conflicto, o duda en lo referente a su aplicación, se estará a lo dispuesto por el Comité de Cumplimiento, en su vertiente de cumplimiento normativo.

1.2.6 Revisión y modificación de la política

Esta política deberá ser revisada y si procede, modificada, en los siguientes supuestos:

- Cuando se produzca un acontecimiento que aconseje o requiera de dicha revisión, ya sea por:
 - Cambio normativo, tanto externo como interno.
 - Cambio organizativo.

- Petición de cualquier órgano de Gobierno, o función competente.
- En cualquier caso, al menos anualmente, se revisará la idoneidad de dicha política.

Sin perjuicio del posterior desarrollo del procedimiento de revisión/modificación en el manual correspondiente, (véase apartado **1.2.4. Despliegue operativo de esta política / Implantación**), se dejará constancia de dicha revisión y la correspondiente decisión, por parte del órgano pertinente, respecto a la conveniencia de modificar, o no, esta política.

El procedimiento a seguir en caso de revisión o modificación de la política, respetará los siguientes hitos secuenciales:

1. El Departamento de Inversiones definirá la revisión o modificación de la política que se pretenda acometer;
2. Contraste de la revisión o modificación con Dirección General;
3. Aprobación de la propuesta de la revisión o modificación por la Comisión de Inversiones;
4. Aprobación de la revisión o modificación por parte del Consejo de Administración.

1.2.7 Mecanismos de control, excepciones e incumplimientos de la política

Se promoverá el cumplimiento de esta política a través de los medios y canales que los órganos de Gobierno de Mutual Médica estimen oportunos.

Como una de las responsabilidades del sistema de control interno, figurará expresamente el velar por el cumplimiento de esta política (véase **Política de Control Interno**), siendo responsabilidad de la Función de Verificación de Cumplimiento y de la Función de Auditoría Interna verificar dicho cumplimiento.

Las excepciones e incumplimientos quedarán regulados en la **Política del Sistema de Control Interno**, y estarán sometidos a la revisión de las funciones nombradas en el punto anterior.

1.3 Archivo y custodia

La presente política será archivada y custodiada por el Departamento Jurídico. No obstante, en línea con la transparencia que promueve la entidad (véase **Marco de Sistema de Gobierno**), esta política

estará al alcance de todos los empleados de Mutual Médica, con el objetivo de fomentar la cultura de control.

Asimismo, esta política estará incluida en las copias de seguridad que la entidad realiza de forma periódica, tal y como establece el Plan de Continuidad de Negocio de la misma.

Sección 2: Gobernanza de las inversiones en Mutual Médica

2.1 Definición

La presente política establece el marco para el análisis, aprobación y control de las operaciones de inversión y desinversión de la entidad, así como de los riesgos asociados a dichas operaciones.

Tiene como finalidad alinear las decisiones de inversión y desinversión de Mutual Medica con la estrategia de la entidad, y, por lo tanto, enmarcarlas en los límites de riesgo aprobados por el Consejo de Administración, y que están descritos en el documento de MAR de Mutual Medica.

El máximo responsable de velar por el cumplimiento y materialización de la Política de Inversión será la Comisión de Inversiones.

2.2 Principios de inversión

La Comisión de Inversiones será el órgano responsable de establecer la estrategia de inversión de Mutual Médica, para lo que deberá tener en cuenta los siguientes principios:

- La estrategia de inversión/desinversión deberá enmarcarse dentro de la estrategia general de la entidad, cuyo principal objetivo será cubrir adecuadamente los compromisos futuros, y preservar e incrementar su nivel de solvencia.
- Las operaciones se llevarán a cabo en interés de los mutualistas, atendiendo a criterios de seguridad, rentabilidad, calidad, liquidez, congruencia monetaria, diversificación, y plazos adecuados a sus finalidades.
- Tomando como base el principio de prudencia, se invertirá en activos e instrumentos, cuyo riesgo pueda ser identificado, medido, gestionado y controlado por la entidad, a través de medios internos o externos.
- Se buscará optimizar la rentabilidad, atendiendo en todo momento a los requisitos mínimos de rentabilidad garantizada en cada una de las carteras, a los niveles de consumo de capital de cada una de las inversiones en el marco de la ratio de capital de la entidad fijado por el Consejo de Administración y de acuerdo a lo establecido en el MAR de Mutual Médica.
- En la limitación y control de los riesgos de mercado, se estará a lo establecido en el Apéndice C (Límites de Riesgos admitidos de manera general en la Política de Gestión de

Inversiones de Mutual Medica) de este documento, que se encuentra alineado con lo fijado en el MAR.

2.3 Estrategia de inversión

Para el cumplimiento de los principios establecidos en el punto anterior, la entidad fijará una estrategia de inversión anual.

Se podrán establecer estrategias de inversión diferenciadas en función de las carteras a cubrir: Recursos Propios, Riesgo (Vida y Salud), Vida Ahorro a largo plazo y carteras asociadas a la aplicación del ajuste por casamiento de Solvencia II (Matching Adjustment); pudiendo predominar en la gestión de los activos no asignados a Vida Ahorro, una gestión más activa (táctica) y con parámetros más flexibles. En las carteras de Vida Ahorro se invertirá de forma que la inversión sea coherente con la naturaleza y duración de las obligaciones derivadas de los contratos de seguro. En las carteras Matching Adjustment, se deberán tener en cuenta los siguientes principios y requisitos:

- Se deberán tener en cuenta los requisitos establecidos en la normativa en cuanto a la tipología de activos y replicación de los flujos de las obligaciones de seguro para la aplicación del ajuste por casamiento de flujos (artículo 55 del Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.)
- Las carteras de inversiones estarán claramente identificadas dentro del libro de inversiones para garantizar, en todo momento, la gestión y organización separada del resto de actividades de la entidad. Asimismo, dichas carteras no podrán utilizarse para cubrir pérdidas de otras actividades de la entidad.
- La cartera de inversiones se mantendrá durante toda la vida de las obligaciones, excepto para mantener la replicación de los flujos de caja esperados entre los activos y los pasivos cuando estos flujos de caja hayan cambiado de forma sustancial, por lo que será fundamental gestionar y controlar el mismatching de flujos que pueda alterar la composición de la cartera por cambios en los flujos esperados. En caso de desviación sustancial de los flujos de caja, el departamento de inversiones actuará, en coordinación con el Comité ALM, para subsanar adecuadamente la situación, siguiendo los criterios de asignación de inversiones establecidos para las carteras Matching Adjustment en la Política de Gestión de activos y pasivos ALM (apartado 2.3.5).

El proceso de definición y aprobación de la estrategia de inversión anual, así como cualquier modificación de la misma, seguirá el siguiente esquema de autorización:

1. El Departamento de Inversiones definirá la estrategia anual de inversiones. Para ello, informará adecuadamente de las claves que la sustentan, así como del detalle de activos propuestos por cartera, del importe estimado, y de los principales riesgos de las operaciones a realizar. El Departamento de Inversiones verificará en todo caso, el alineamiento de esta estrategia con:
 - La previsión de ingresos y gastos para ese ejercicio.
 - La estructura y vencimiento de las inversiones en cartera.
 - La estructura de los pasivos de la entidad (Gestión ALM).
 - Las rentabilidades mínimas garantizadas en cada una de las carteras.
 - Las expectativas de mercado y de los activos financieros predominantes en las carteras.
 - Los activos establecidos en el Apéndice B.
 - Los límites de exposición, duración, rating, divisa, etc. fijados en el Apéndice C.
 - El impacto en consumo de capital conforme a Solvencia II.
 - Los niveles de riesgo fijados en el Marco de Apetito al Riesgo.
 - Para las carteras de Matching Adjustment, se tendrán en cuenta los principios y requisitos establecidos por la normativa.
2. La Dirección General de la entidad, en su caso, dará la conformidad para su presentación a la Comisión de Inversiones.
3. La Comisión de Inversiones, en su caso, aprobará la estrategia y la someterá al Consejo de Administración.
4. El Consejo de Administración, en su caso, ratificará la estrategia propuesta.

5. Seguimiento mensual de la estrategia de inversión por parte de la Comisión de Inversiones y *reporting* al Consejo de Administración.
6. Aprobación de modificaciones de la Estrategia de la Inversión si se producen acontecimientos internos y externos que lo aconsejen.

2.4 Integrantes o actores y colaboradores

2.4.1 Consejo de Administración

El Consejo de Administración será responsable último de:

- Aprobar la presente política.
- Aprobar una estructura general de riesgos asumibles, recogida en el Marco de Apetito al Riesgo, así como el conjunto de medidas y políticas generales para implantar y desarrollar sistemas internos de control, seguimiento y evaluación continuada de los riesgos.
- Dotar a la entidad de los medios y recursos técnicos y humanos necesarios para el cumplimiento de los objetivos, procedimientos y límites de esta política.
- Supervisar el desarrollo general de esta política, mediante el establecimiento de mecanismos adecuados de intercambio de información en la entidad.
- Velar por el correcto funcionamiento del sistema de control interno y gestión de riesgos de esta política.
- Ratificar la estrategia de inversión anual de la entidad.

2.4.2 Comisión de Inversiones

La Comisión de Inversiones es un órgano delegado del Consejo de Administración, y está formada por los Consejeros designados, y asistiendo como invitados, Dirección General, Subdirección General y el Responsable de Inversiones. Adicionalmente podrían asistir, en calidad de invitados, otros departamentos de Mutual Médica o colaboradores externos. Este órgano de decisión se reunirá mensualmente, y con carácter extraordinario, cuando así se requiera.

La Comisión de Inversiones será responsable de:

Gestión de Inversiones

- Aprobar la estrategia de inversión anual de la entidad a presentar al Consejo de Administración.
- Velar por la aplicación de la estrategia de inversión aprobada.
- Solicitar cuanta información necesite para el establecimiento y el seguimiento de la estrategia de inversión, apoyándose tanto en la Dirección General y los departamentos relacionados de Mutual Médica, como en los profesionales independientes con los que trabaje, en su caso, la entidad.
- Informar al Consejo de Administración de los acuerdos tomados en el seno de la Comisión de Inversiones.
- Proponer al Consejo de Administración la contratación, en su caso, de un asesor financiero externo y/o de una/s entidad/es delegada/s par la gestión de la totalidad o parte de la cartera.
- Supervisar si la gestión realizada por estos gestores externos cumple con la Política de Inversión y la Estrategia de Inversión anual.
- Realizar un seguimiento del cumplimiento de la estrategia de inversión, así como de los resultados obtenidos por el Departamento de Inversiones y los gestores externos, para lo cual éstos deberán presentar informes detallados que permitan medir la rentabilidad obtenida según la estrategia de inversión y los riesgos asumidos (rentabilidad ajustada al riesgo).
- Informar regularmente al Consejo de Administración, tanto de los elementos económico-financieros de la cartera de inversión (evolución de los mercados, de la valoración de la cartera, principales operaciones, etc.), como del consumo de capital de los principales riesgos y su adecuación al Marco de Apetito al Riesgo aprobado.

La Comisión de Inversiones se reunirá mensualmente, o en cualquier momento siempre y cuando se den circunstancias extraordinarias que así lo recomienden. La agenda de la Comisión de Inversiones tendrá, entre otros, los siguientes puntos en su orden del día:

- Revisión de los elementos económico-financieros de las carteras de inversión (cartera de *matching adjustment* y la cartera correspondiente a la parte restante de la entidad), que incluirá, como mínimo:
 - Revisión de las operaciones realizadas en el mes corriente.
 - Revisión del comportamiento de la cartera en el mes corriente, desde un punto de vista de rentabilidad y riesgo.
 - Composición de la cartera en base a la posición invertida en los principales activos descritos en esta política.
 - Verificación del cumplimiento de esta política.
 - Situación y perspectivas de los mercados y activos financieros.
 - Propuesta de las inversiones a realizar.
- Con carácter trimestral, revisión de la información de riesgos de las carteras de inversión (cartera de *matching adjustment* y las carteras correspondientes a la parte restante de la entidad), elaborada por el Área de Gestión de Riesgos, que incluirá, con carácter general:
 - Revisión del SCR de mercado y contraparte de la cartera.
 - Revisión de equilibrios Activo-Pasivo (ALM).
 - Revisión del cumplimiento de las rentabilidades garantizadas.
 - Revisión de la adecuación de las inversiones al MAR.

Se recogerán en acta todos los temas tratados, así como las decisiones acordadas. La elaboración de esta acta corresponde al Departamento de Inversiones, y se someterá a la aprobación de los miembros de la Comisión de Inversiones en la reunión posterior.

2.4.3 Dirección General

La Dirección General, constituida por el Director General y Subdirectora General, será encargada de desarrollar las directrices que en materia de inversión apruebe el Consejo de Administración mediante:

- La puesta en práctica de las políticas y estrategias acordadas por el Consejo de Administración en el ámbito de la gestión de las inversiones.

- La supervisión de la eficacia y adecuación del sistema de control interno, y gestión de riesgos, así como el cumplimiento de sus recomendaciones.
- La conformidad, si procede, con la estrategia de inversión anual propuesta por el Departamento de Inversiones.
- Asegurar la disposición de los recursos técnicos y humanos necesarios para velar por la correcta gestión de inversiones.

2.4.4 Departamento de Inversiones

Será el responsable de proponer e implementar la estrategia de inversión, y de informar regularmente a la Comisión de Inversiones del grado de cumplimiento de la misma, de la evolución de la cartera, así como de proponer decisiones de inversión / desinversión.

Adicionalmente, será el encargado de coordinar y controlar la gestión de los gestores externos.

En el desarrollo de sus funciones podrá contar con el apoyo del asesor externo, en caso de ser requerido.

Al menos semestralmente informará al Consejo de Administración de la evolución de la estrategia de inversión, reportando información acerca de la evolución de la cartera y de los riesgos financieros asumidos.

Para verificar la correcta alineación de las inversiones con los compromisos asumidos en cuanto a rentabilidades garantizadas, ratio de solvencia y adecuación al MAR, el Departamento de Inversiones participará en la gestión ALM, formando parte del Comité ALM, y tendrá interlocución periódica con las áreas de Gestión de Riesgos, Administración y Contabilidad y Control de Riesgos.

2.4.5 Asesores financieros independientes

Con el fin de cualificar la toma de decisiones, la Comisión de Inversiones podrá contar con asesores externos independientes que asesoren en la toma de decisiones en materia de inversión. Para ello, se podrá contratar a una entidad facultada por la normativa (MiFID y LMV) para la prestación del servicio de asesoramiento financiero independiente.

2.4.6 Gestores delegados

La entidad podrá delegar la gestión, en su totalidad o en parte, de la cartera. Para ello, se podrá contratar a una entidad facultada por la normativa (MiFID y LMV) para la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras. El Departamento de Inversiones y la propia Comisión de Inversiones supervisarán si la gestión realizada por estos gestores externos cumple con la Política de Inversión y la Estrategia de inversión.

2.4.7 Comité de Riesgos

Serán responsabilidad del Comité de Riesgos, las siguientes tareas:

- Adoptar y/o proponer las decisiones relativas a aspectos relevantes del negocio, atendiendo a criterios de rentabilidad/riesgo y de solvencia.
- Evaluar y realizar el seguimiento de si los riesgos de los planes que se están llevando a cabo o de las estrategias previstas, se encuentran dentro de los límites previstos y son aceptados por el Consejo de Administración.
- Comunicar al Departamento de Inversiones aquellas propuestas que supongan una mejora en la gestión de riesgos de la entidad, para su análisis y posterior aprobación.

2.4.8 Función de Gestión de Riesgos

Deberá asegurarse que la presente política está alineada con la estrategia de riesgos de la entidad.

2.4.9 Departamento de Gestión de Riesgos

Colaborará con la Función de Gestión de Riesgos en la medición de riesgos y su adecuación al Marco de Apetito al Riesgo.

Participará en la gestión ALM, formando parte del Comité ALM.

Otros departamentos y profesionales que pueden colaborar, puntualmente, en la gestión de los riesgos de inversión, son:

2.4.10 Función de Auditoría Interna

Es responsabilidad de la Función de Auditoría Interna la siguiente tarea:

- Supervisar la correcta aplicación de la Política de Inversiones. Si detectara alguna anomalía, sería reportada en tiempo y forma al responsable de área, a la Dirección General, a la Comisión de Auditoría y Control y, dependiendo de la materialidad de la incidencia, al Consejo de Administración.

2.4.11 Departamento de Administración y Contabilidad

Será el responsable de registrar y contabilizar las operaciones, así como mantener actualizada la valoración de la cartera.

Participará en la gestión ALM, formando parte del Comité ALM.

Sección 3: Gestión de inversiones en Mutual Médica

3.1 Gestión de inversiones

3.1.1 Consideraciones generales

- Los valores negociables en que se materialicen las inversiones deberán estar depositados en intermediarios financieros autorizados para operar, por medio de establecimiento, en algún Estado miembro del Espacio Económico Europeo.
- En relación a la calidad crediticia de los activos financieros se atenderá a los ratings de las agencias de calificación crediticia publicadas por ESMA¹, primando la información obtenida de las tres agencias más representativas a nivel internacional (Moody's, Fitch y S&P). En caso de disponer para un mismo título de diferentes calificaciones crediticias públicas, se utilizará la segunda mejor valoración de los ratings disponibles.
- Todos los límites deberán analizarse conjuntamente con las inversiones realizadas a través de IIC, siendo necesario realizar el enfoque de transparencia (Look Through) para verificar la composición global de la cartera entre inversiones en directo e inversiones indirectas. Los límites, por tanto, deberán ser analizados desde un punto de vista de la cartera global.
- El porcentaje máximo permitido en un solo emisor (exposición uninominal) será del 5%. Estos límites no serán de aplicación para emisores Soberanos, Sub-soberanos y Agencias.

3.1.2 Tratamiento de las inversiones

Clasificación de las operaciones

Se establece un procedimiento de clasificación de las operaciones:

- Operaciones financieras ordinarias: operaciones recogidas en la estrategia anual de inversión, que las podrá ejecutar el Departamento de Inversiones y no necesitarán de

¹ European Securities and Markets Authority: <https://www.esma.europa.eu/supervision/credit-rating-agencies/risk>

autorización expresa de la Comisión de Inversiones. Esto no exime de documentar y reportar la operación.

B. Operaciones extraordinarias: necesitarán de autorización expresa de la Comisión de Inversiones:

- Renta Fija: aquellas operaciones de renta fija que, a criterio del Departamento de Inversión y en base a sus riesgos de crédito y liquidez, lo requieran.
- IIC: que no cumplen con la Directiva 85/911/CEE (UCITS), o cuyo *look through* sea diferente a renta variable o renta fija, tales como operativa mayoritaria con derivados, estructurados, inversiones ilíquidas, etc.
- Operaciones apalancadas.
- Estructurados.
- Derivados.
- Inversión en activos financieros no cotizados.
- Inversión en activos reales.

3.1.3 Establecimiento de límites

A. Liquidez:

La liquidez mantenida por la entidad se adaptará en todo momento a sus necesidades de operativa en lo relativo a cobros y pagos, así como a su visión en cuanto a rentabilidad y riesgo de las alternativas de inversión.

Los activos aptos para la inversión de esta parte de la cartera serán depósitos, cuentas a la vista, o activos e instrumentos de renta fija con vencimiento inferior a 18 meses y compraventas con pacto de recompra de valores de deuda pública, siempre que se negocien en mercados secundarios.

La calificación mínima de los emisores o contrapartidas será BBB- o equivalente (grado de inversión) o, en su caso, un umbral de rating igual a un nivel por debajo del de Reino de España. No obstante, en caso de que la gestión de parte o la totalidad de la cartera se hayan delegado, y siempre y cuando la

liquidez se mantenga en el balance de la entidad depositaria de la entidad gestora, no se aplicarán los mínimos por calidad crediticia.

B. Renta Fija:

Con carácter general, los títulos de renta fija deben contar con una calificación crediticia con un rating mínimo del grupo BBB-, o en su caso, con un umbral de rating igual a un nivel por debajo del de Reino de España. A título de ejemplo, se adjunta una tabla de equivalencias de las tres principales agencias de calificación crediticia:

		S&P	Moody's	Fitch	
Largo plazo	Grado de inversión (GI)	Calidad extrema	AAA	Aaa	AAA
		Calidad superior	AA+	Aa1	AA+
			AA	Aa2	AA
			AA-	Aa3	AA-
		Calidad buena	A+	A1	A+
			A	A2	A
			A-	A3	A-
		Calidad aceptable	BBB+	Baa1	BBB+
			BBB	Baa2	BBB
	BBB-		Baa3	BBB-	
	Grado de especulación (GE)	Calidad cuestionable	BB+	Ba1	BB+
			BB	Ba2	BB
			BB-	Ba3	BB-
		Calidad pobre	B+	B1	B+
			B	B2	B
			B-	B3	B-
		Calidad muy pobre	CCC+	Caa1	CCC+
			CCC	Caa2	CCC
CCC-			Caa3	CCC-	

	Alto riesgo	Insolvencia cercana	CC	Ca	CC
					C
		Insolvencia	D	C	D

Corto plazo	GI	Calidad extrema	A-1+	P-1	F1+
		Calidad superior	A-1		F1
		Calidad buena	A-2	P-2	F2
		Calidad aceptable	A-3	P-3	F3
	GE	Insolvencia cercana	B	N-P	B
			C		C
		Insolvencia	D		D

Se podrá invertir en títulos con rating inferior a BBB- o equivalente (grado especulativo), siempre que el valor de mercado de todos los títulos en cartera con rating inferior a BBB- o equivalente no sea superior al 20% del valor de mercado de la cartera de activos financieros.

La inversión en activos sin rating, o con un rating por debajo de BB- no podrá superar el 5% del valor de mercado de la cartera de activos financieros.

En todo caso, el rating medio de los activos financieros de renta fija a largo plazo de la entidad presentará un nivel medio mínimo de BBB o equivalente.

Si a una inversión, con posterioridad a su adquisición, le sobreviniera un cambio de calificación crediticia, dejando a la misma en grado especulativo, Mutual Médica podrá mantener en cartera dichos títulos siempre bajo previa autorización de la Comisión de Inversiones.

- Tipología de emisor:

Los activos de emisores privados no superarán el 50% del valor de mercado de la cartera de activos financieros.

- Nivel de Subordinación:

Los activos senior supondrán al menos un 80% del valor de mercado de la cartera de activos financieros.

- Liquidez:

La inversión en activos cuyo volumen de emisión no sea superior a los 300 millones de euros no podrá representar más del 15% del valor de mercado de la cartera de activos financieros.

- Concentración por sectores:

El máximo a invertir por sector será del 25% de valor de mercado de la cartera de activos financieros. No obstante, se establecen excepciones:

- En el sector financiero hasta un 50%.
- La concentración en el sector Soberano, Sub-soberano y Agencias no estará sujeta a dichos límites.

- Concentración geográfica:

Los activos serán diversificados de manera adecuada a fin de evitar una dependencia excesiva de una determinada zona geográfica.

Deberá haber al menos cuatro países donde se invierta la cartera. El máximo a invertir en cada país será del 25% del valor de mercado de la cartera de activos financieros. No obstante, y debido a que la compañía tiene mayores conocimientos en la zona geográfica donde radica su sede central, en España se aceptará un límite máximo del 75% de la cartera.

Estos límites no serán de aplicación a la inversión en el sector soberano, sub-soberano y agencias con grado de inversión, donde se aplicará un límite máximo del 50%.

- Pérdida latente:

El Departamento de Inversiones deberá comunicar cualquier minusvalía extraordinaria en base a las características de cada activo, por encima de la cual la Comisión de Inversiones, en las posiciones en directo, y/o el gestor delegado, en los mandatos de gestión, deberá valorar la conveniencia de mantener la posición que esté provocando la pérdida.

C. Acciones cotizadas:

- Se establece un porcentaje máximo de inversión en renta variable que se fija en el 15% del total del valor de mercado de la cartera de activos financieros.

- La concentración máxima en un sector de actividad se establece en el 25% del valor de mercado de la cartera de renta variable.
- La concentración máxima de inversión en un país se establece en el 25% del valor de mercado de la cartera de renta variable, con la excepción de la inversión en acciones de empresas españolas, donde se aceptará un límite máximo del 75% de la cartera.
- Se fija un nivel de pérdida latente de un 20% de su valor, por encima del cual el Departamento de Inversiones, en las posiciones en directo, y/o el gestor delegado, en los mandatos de gestión, deberán justificar la conveniencia de mantener la posición que esté provocando la pérdida.
- En todo caso, y siempre que sea posible según las características de las carteras a cubrir, en la inversión en acciones cotizadas se priorizarán aquellas inversiones que cumplan con los criterios del Artículo 171 bis del REGLAMENTO DELEGADO UE 2019/981 DE LA COMISIÓN de 8 de marzo de 2019 (Inversiones a largo plazo en acciones).

D. Fondos de Inversión (Directiva 85/911/CEE –UCITS-):

- La inversión en IICs se realizará priorizando aquellas que cumplan con el enfoque por transparencia (*Look Through*).
- No se podrá invertir en una sola IIC más de un 5% de la cartera de activos financieros.
- Con carácter general, no se realizarán inversiones cuyo importe suponga más de un 10% del patrimonio total de la IIC.
- El Departamento de Inversiones deberá comunicar cualquier minusvalía extraordinaria en base a las características de cada activo, por encima de la cual la Comisión de Inversiones, en las posiciones en directo, y/o el gestor delegado, en los mandatos de gestión, deberá valorar la conveniencia de mantener la posición que esté provocando la pérdida.

E. Divisa:

Podrá existir exposición a divisas hasta un límite del 2% de la cartera de activos financieros.

F. Instrumentos derivados:

Como política general, no se utilizarán directamente instrumentos derivados con objetivo de inversión. La inversión en instrumentos derivados se admitirá en la medida en que contribuyan a reducir los riesgos de inversión o a facilitar la gestión eficaz de la cartera.

G. Activos inmobiliarios:

Las inversiones inmobiliarias se podrán articular de forma directa o a través de vehículos de inversión inmobiliaria.

Las inversiones inmobiliarias directas deberán cumplir con lo indicado respecto a esta tipología de activos en la LOSSEAR (artículo 89), y siempre tendrán como objetivo activos que permitan alcanzar una consistencia en términos de rentabilidad, seguridad y calidad.

Los activos inmobiliarios de la cartera de inversión serán viviendas, locales comerciales, logística, oficinas y cualquier otra tipología de inmueble relacionado con el sector de actividad de la entidad.

La inversión en inmuebles no podrá superar el límite del 10% de los activos totales de la entidad.

H. Inversión en activos alternativos:

Se denominan activos alternativos a todos aquellos activos financieros que no coticen en mercados organizados y no tengan liquidez diaria, y aquellos activos reales que no sean inmobiliarios.

Con carácter general, no se realizarán inversiones cuyo importe suponga más de un 10% del patrimonio total del vehículo de inversión.

La inversión en este tipo de activos no podrá superar el 10% del total de activos financieros de la entidad, debiéndose materializar preferentemente a través de inversiones indirectas (fondos y otros vehículos). En todo caso, la concentración por vehículo no podrá superar el 1% sobre la cartera de activos financieros.

En particular, el objeto de esta inversión se deberá centrar mayoritariamente en fondos de Capital Riesgo (*Private Equity*) y Deuda Privada (*Private Debt*).

Sección 4: Inversión Sostenible y Responsable

A través de esta política de inversión, Mutual Médica quiere mostrar su voluntad de alinear sus inversiones financieras con unos criterios de sostenibilidad que recojan cuestiones de índole medioambiental, social y de gobernanza (ASG). A continuación, se define la estrategia de la entidad en materia de inversión sostenible, identificando los objetivos y el alcance de la misma a corto, medio y largo plazo. Dicha estrategia será de aplicación al conjunto de inversiones, es decir, inversiones directas e indirectas a través de IIC. En ambos casos, se elaborará una planificación a través de la cual se establezcan una serie de hitos que deberán cumplirse a lo largo del tiempo. No obstante, el cumplimiento de esta estrategia estará en cualquier caso condicionado a los criterios mínimos deseados en términos de rentabilidad y riesgo, especificados en esta Política de Inversión.

4.1 Exclusiones

Mutual Médica, con carácter general no podrá invertir en empresas pertenecientes a las siguientes industrias y/o rama industrial, o cuyo negocio principal esté relacionado con estos sectores: tabaco y armamento.

Adicionalmente, toda inversión que realice la entidad, deberá analizarse desde un punto de vista financiero y no financiero, garantizando, en la medida de lo posible, que en ningún caso se incumple con las directrices marcadas por el Pacto Mundial de las Naciones Unidas¹ en relación a los derechos humanos, derechos del trabajador, políticas de medioambiente, y corrupción.

4.2 Integración de riesgos ASG

Mutual Médica, de acuerdo a su política de integración de riesgos ASG, reconoce e integra los criterios de sostenibilidad en el proceso de análisis y toma de decisiones de inversión. La entidad, conforme a lo establecido en el Reglamento de Divulgación (UE) 2019/2088, entiende por "riesgo de sostenibilidad" o "riesgo ASG" toda aquella condición o acontecimiento derivado de factores ambientales, sociales o de gobierno corporativo (factores ASG) que, de llegar a producirse, podrían causar un impacto negativo material en el valor de una inversión. En consecuencia, Mutual Médica considera los riesgos de sostenibilidad o ASG en los procesos de toma de decisiones de inversión a

¹ El Pacto Mundial de la ONU es la iniciativa por la sostenibilidad corporativa más grande del mundo, está sustentado por las Naciones Unidas y comprende los principios y valores de la Organización. Se trata de un llamamiento a las empresas para que incorporen 10 principios universales relacionados con los derechos humanos, el trabajo, el medio ambiente y la lucha contra la corrupción en sus estrategias y operaciones, así como para que actúen de forma que avancen los objetivos sociales y la implementación de los ODS.

través del análisis de dicha información, la consecuente valoración de los posibles riesgos materiales que esta pueda suponer, y, en base a esto toma la decisión respecto a si se invierte en un determinado activo. La integración de factores ASG en la toma de decisiones de inversión está enfocada a potenciar y mejorar la gestión de los riesgos (*risk management*) sobre toda la gama de activos y, especialmente, en aquellos valores que presenten un elevado riesgo material. El objetivo de la integración ASG es apoyar las decisiones de inversión, contribuyendo a mejorar el análisis de los diferentes activos desde un punto de vista rentabilidad-riesgo.

4.3 Inversiones sostenibles (ISR)

A continuación, se detallan las principales tipologías de inversiones sostenibles que Mutual Médica podrá llevar a cabo bajo cada categoría de activo invertible.

El objetivo a largo plazo de la entidad es la búsqueda de una alineación lo más elevada posible entre su misión y las inversiones que realiza, intentando que estas sean una herramienta adicional a través de la que generar impacto en actividades e industrias vinculadas a sus objetivos estratégicos. Para ello, Mutual Médica aumentará de forma gradual su inversión en instrumentos que apliquen estrategias sostenibles.

Inversiones en directo

Para las inversiones directas se establecerá un único nivel de inversión sostenible: **inversión de impacto**.

La inversión de impacto se entiende como aquella inversión que tiene como objetivo generar un impacto social o medioambiental positivo y medible, y que al mismo tiempo genere un retorno económico/financiero.

- Activos de Renta Fija aptos bajo la Inversión de Impacto:

En la inversión en renta fija en directo, se priorizará la inversión en activos de renta fija sostenible.

Entre los activos de renta fija sostenible cotizada podemos encontrar los siguientes: bonos verdes, bonos sociales, bonos sostenibles, *transition bonds*, bonos ligados a los ODS, etc.

- Activos de Renta Variable aptos bajo la Inversión de Impacto:

Bajo esta categoría serán consideradas aptas, todas aquellas inversiones en el capital de una compañía, o en un proyecto concreto que garanticen que cumplen un fin de carácter medioambiental o social.

Inversión indirecta a través de IIC

Para las inversiones a través de IIC se establecen dos niveles de inversión sostenible conforme a la definición del Reglamento UE 2019/2088. Con carácter no limitativo, estas estrategias consistirán en:

- Productos que promueven características sostenibles (Artículo 8 – Reglamento de Divulgación 2019/2088): bajo esta clasificación se podrán encontrar, entre otras, estrategias como el best-in-class (selección de aquellos emisores/compañías con mejor calificación ASG), o estrategias de exclusión.
- Productos con un objetivo sostenible (Artículo 9 – Reglamento de Divulgación 2019/2088): bajo esta clasificación se podrán encontrar estrategias como la inversión de impacto, cuyo objetivo es generar un impacto social o medioambiental positivo y medible, al mismo tiempo que un retorno económico/financiero, estrategias temáticas sostenibles, o estrategias vinculadas con el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Sección 5: Procedimiento de implicación

Mutual Medica fomentará la implicación a largo plazo y el seguimiento de las inversiones en sociedades admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro en las que invierten en lo referente (en caso de que exista una inversión directa de este tipo), entre otras cuestiones, a la estrategia, el rendimiento financiero y no financiero y los riesgos, la estructura del capital, el impacto social y medioambiental y el gobierno corporativo.

Para ello, ejercerá los derechos de voto y fomentará el diálogo activo con las compañías (i) cuando existan inversiones directas en sociedades admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro y (ii) considere que estas actividades pueden tener un impacto real y significativo en la gestión de las sociedades. Además:

- El ejercicio de los derechos de voto se realizará siempre en beneficio e interés de los clientes finales de Mutual Médica ya sea de forma directa o a través de asesores de voto especializados cuando se considere que la participación en la sociedad de que se trate es suficientemente representativa como para que el voto de Mutual Médica pueda afectar a la decisión o porque el tema de que se trate se considere relevante para los intereses de los clientes finales de Mutual Médica.
- El diálogo activo se realizará por cualquier medio que se considere oportuno y proporcional a la participación de Mutual Médica en la compañía.

En estas actividades de implicación a largo plazo se considerarán, identificarán y gestionarán en su caso los conflictos de intereses.

Cuando existan inversiones directas en sociedades admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro, y Mutual Medica considere que las actividades de implicación pueden suponer un impacto real para la gestión de dichas sociedades, la entidad informará anualmente en su página web sobre cómo ha aplicado las actividades de implicación anteriores en el ejercicio previo. En particular y en cumplimiento de la normativa, se informará sobre el ejercicio de los derechos de voto, incluyendo una explicación de las votaciones más importantes en las que haya participado y, en su caso, si ha utilizado servicios de asesores de voto. Se excluirán de este listado aquellas votaciones que se consideren irrelevantes debido al objeto de la votación al porcentaje de participación en la compañía de que se trate. En caso de que no existan este tipo de inversiones, esta obligación no será de aplicación para Mutual Médica.

Apéndice A: Riesgos Financieros

Los **riesgos financieros o de mercado** son aquellos que se generan ante la volatilidad de los precios de mercado de los instrumentos financieros, que influyen en el valor de los activos y pasivos de la entidad. También, reflejarán la falta de adecuación estructural entre los activos y los pasivos, en particular por lo que atañe a la duración.

- **Riesgo de tipo de interés:** sensibilidad del valor de los activos y los pasivos, frente a las variaciones en la estructura temporal de los tipos de interés, o la volatilidad de los mismos.
- **Riesgo de diferencial de crédito ("spread"):** sensibilidad del valor de los activos frente a las variaciones de los diferenciales de crédito, en relación con la estructura temporal de tipos de interés sin riesgo.
- **Riesgo de concentración:** riesgos adicionales a que esté expuesta la entidad, como consecuencia de una falta de diversificación de la cartera de activos, o bien de una importante exposición al riesgo de incumplimiento de un mismo emisor de valores.
- **Riesgo de renta variable:** sensibilidad del valor de los activos, frente a las variaciones en el precio de mercado de los instrumentos de renta variable (acciones y fondos de inversión).
- **Riesgo de inmuebles:** sensibilidad del valor de los activos, frente a las variaciones en el precio de mercado de las inversiones inmobiliarias.
- **Riesgo de divisas:** sensibilidad del valor de los activos, frente a las variaciones de los tipos de cambio de las divisas.
- **Riesgo de crédito:** incumplimiento total o parcial de los compromisos financieros por parte de la contrapartida. En caso de los bonos sería cualquiera de los recogidos en el *Master Agreement* de ISDA para CDS, entre otros: *default*, reestructuración, mora, etc.
- **Riesgo de iliquidez:** se puede producir por dos motivos:
 - Si la entidad invierte en activos poco líquidos, que no permitan realizarlos fácilmente en el mercado, o sin experimentar pérdidas financieras.

Gestión de Inversiones

- Si la entidad, aunque sea solvente, no tiene suficientes recursos financieros disponibles para permitirle cumplir con sus obligaciones, cuando vengzan y deba malvender activos, o tomar financiación a un coste excesivo.

Apéndice B: Activos considerados de manera general en la Política de Gestión de Inversiones de Mutual Médica

1. Deuda Pública de Países de la OCDE, en proceso de adhesión y asociados.
2. Bonos y préstamos de:
 - a. Banco Central Europeo.
 - b. Administraciones centrales, locales y los bancos centrales de los estados miembros en divisa local.
 - c. Bancos multilaterales de desarrollo, según artículo 117, apartado 2 del Reglamento (UE) nº 575/2013. (ANEXO 3).
 - d. Organizaciones internacionales, según artículo 118 del Reglamento (UE) nº 575/2013. (ANEXO 4).
3. Bonos garantizados, considerando como tales a los que cumplen lo establecido en el artículo 52.4 de la Directiva 2009/65/CE Regulación OICVM.
4. Renta Fija Corporativa Países de la OCDE, en proceso de adhesión y asociados.
5. Prestamos Empresas de Países de la OCDE, en proceso de adhesión y asociados.
6. Renta Variable Países de la OCDE, en proceso de adhesión y asociados.
7. Fondos de Inversión y Fondos de Inversión Cotizados (ETFs) tanto de renta fija como variable que inviertan en Países de la OCDE, en proceso de adhesión y asociados.
8. Activos alternativos.

Apéndice C: Límites de Riesgos admitidos de manera general en la Política de Gestión de Inversiones de Mutual Médica

En todo momento las inversiones de la entidad estarán suficientemente diversificadas de forma que se evite la dependencia excesiva de una de ellas, de un emisor determinado o de un grupo de empresas, y las acumulaciones de riesgo en el conjunto de las carteras, debiendo cumplir en todo momento las condiciones establecidas en la legislación aseguradora vigente. De manera concreta y para la totalidad de las inversiones de la entidad, los límites de inversión en los diferentes tipos de activos serán:

Renta Fija

	Límites
Emisiones corporativas	50%
Rating inferior a BBB-	20%
Rating medio cartera	BBB-
No Rating / Rating inferior a BB-	5%
Máximo un emisor	5%
Deuda subordinada	20%
Liquidez (mínima 300MN)	15%
Concentración sectorial	25%
Sector financiero	50%
Número de sectores (mínimo)	4
Concentración geográfica	25%
España	75%
Deuda Pública IG	50%
Número de geografías (mínimo)	4

Renta Variable

	Límites
Máximo inversión	15%
Concentración sectorial	25%
Concentración geográfica	25%

Fondos de Inversión (Directiva 85/911/CEE –UCITS-)

	Límites
Máxima exposición a una IIC	5%
Máximo sobre patrimonio IIC	10%

Otros

	Límites
Divisa	2%
Inversión en activos inmobiliarios	10%
Activos Alternativos	10%

Apéndice D: Agencias de Calificación admisibles

www.esma.europa.eu/supervision/credit-rating-agencies/risk

ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN 10 de octubre de 2018				
Nombre de CRA	País de residencia	Estado	Fecha efectiva	Identificador de entidad legal
Euler Hermes Rating GmbH	Alemania	Registrado	16 de noviembre de 2010	391200QXGLVHK9VK6V27
Agencia de calificación crediticia de Japón Ltd	Japón	Certificado	6 de enero de 2011	35380002378CEGMRVW86
Agencia de Calificación de Créditos BCRA AD	Bulgaria	Registrado	6 de abril de 2011	747800Z0IC3P68HTQ142
Calificación crediticia AG	Alemania	Registrado	18 de mayo de 2011	391200PHL11KDUTTST66
Scope Ratings GmbH (anteriormente Scope Ratings AG y PSR Rating GmbH)	Alemania	Registrado	24 de mayo de 2011	391200WU1EZUQFHDWE91
ICAP SA	Grecia	Registrado	7 de julio de 2011	2138008U6LKT8VSG2UK85
Clasificación de GBB para empresas de alta calidad GmbH	Alemania	Registrado	28 de julio de 2011	391200OLWXCTKPADVV72
ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH	Alemania	Registrado	18 de agosto de 2011	529900977LETWLJF3295
ARC Ratings, SA (anteriormente Companhia Portuguesa de Rating, SA)	Portugal	Registrado	26 de agosto de 2011	213800OZNJQM6VUA7D79
AM Best Europe-Rating Services Ltd. (AMBERS)	Reino Unido	Registrado	8 de septiembre de 2011	549300VO8J8E5IQV1T26
DBRS Ratings Limited	Reino Unido	Registrado	31 de octubre de 2011	5493008CGCDQLGT3EH93
Fitch France SAS	Francia	Registrado	31 de octubre de 2011	2138009Y4TCZT6QOJO69
Fitch Deutschland GmbH	Alemania	Registrado	31 de octubre de 2011	213800JEMOT1H45VN340
Fitch Italia SpA	Italia	Registrado	31 de octubre de 2011	213800POJ9QSCHL3KR31
Fitch Polska SA	Polonia	Registrado	31 de octubre de 2011	213800RYJJPW2WD5704
Fitch Ratings España SAU	España	Registrado	31 de octubre de 2011	213800RENFIODKETE60
Fitch Ratings Limited	Reino Unido	Registrado	31 de octubre de 2011	2138009F8YAHVC8W3Q52
Fitch Ratings CIS Limited	Reino Unido	Registrado	31 de octubre de 2011	213800B7528Q4DIF2G76
Moody's Investors Service Cyprus Ltd	Chipre	Registrado	31 de octubre de 2011	549300V4LCOYCMNUVR81
Moody's France SAS	Francia	Registrado	31 de octubre de 2011	549300EB2XQYRSE54F02
Moody's Deutschland GmbH	Alemania	Registrado	31 de octubre de 2011	549300M5JMGHVTWYZH47
Moody's Italia Srl	Italia	Registrado	31 de octubre de 2011	549300GMXJ4QK70UOU68
Moody's Investors Service España SA	España	Registrado	31 de octubre de 2011	5493005X59ILY4BGJK90
Moody's Investors Service Ltd	Reino Unido	Registrado	31 de octubre de 2011	549300SM89WABHDNJ349
S&P Global Ratings Europe Limited *	Irlanda	Registrado	31 de octubre de 2011	5493008B2TU3S6QE1E12
Calificaciones CRIF Srl (anteriormente CRIF Spa)	Italia	Registrado	22 de diciembre de 2011	8156001AB6A1D740F237
Capital Intelligence Ratings Ltd	Chipre	Registrado	8 de mayo de 2012	549300RE88OJP9J24Z18
Agencia Europea de Calificación, como	Eslovaquia	Registrado	30 de julio de 2012	097900BFME0000038276
Axesor Risk Management SL	España	Registrado	1 de octubre de 2012	959800EC2RH76JYS3844
Cerved Rating Agency SpA (anteriormente CERVED Group SpA)	Italia	Registrado	20 de diciembre de 2012	8156004AB6C992A99368
Agencia de calificación de bonos de Kroll	Estados Unidos	Certificado	20 de marzo de 2013	549300QYZ5CZYXTN2676
The Economist Intelligence Unit Ltd	Reino Unido	Registrado	3 de junio de 2013	213800Q7GRZWF95EWN10
Dagong Europe Credit Rating Srl (Dagong Europa)	Italia	Registrado	13 de junio de 2013	815600BF4FF53B7C6311
Investigación de la propagación	Francia	Registrado	1 de julio de 2013	969500HB6BVM2UJDOC52
EuroRating Sp. zoo	Polonia	Registrado	7 de mayo de 2014	25940027QWS5GMO74O03
Calificaciones HR de México, SA de CV (Calificaciones HR)	Méjico	Certificado	7 de noviembre de 2014	549300IFL3XJKTRHZ480
Moody's Investors Service EMEA Ltd	Reino Unido	Registrado	24 de noviembre de 2014	54930009NU3JYS1HTT72
Egan-Jones Ratings Co. (EJR)	Estados Unidos	Certificado	12 de diciembre de 2014	54930016113PD33V1H31
modeFinance Srl	Italia	Registrado	10 de julio de 2015	815600B85A94A0122614
INC Rating Sp.zoo	Polonia	Registrado	27 de octubre de 2015	259400SUBF5EPOGK0983
Clasificación-Agentur Expert RA GmbH	Alemania	Registrado	1 de diciembre de 2015	213800P3O0BSGWN2UE81
Kroll Bond Rating Agency Europe Limited	Irlanda	Registrado	13 de noviembre de 2017	5493001NGHOLC41ZSK05
Calificación crediticia nórdica como **	Noruega	Registrado	3 de agosto de 2018	549300MLUDYVRQOXS22
Moody's Investors Service (Nordics) AB	Suecia	Registrado	13 de agosto de 2018	549300W79ZVFWJCD2223
Nombre de CRA	País de residencia	Estado	Fecha efectiva	Identificador de entidad legal