



# Política de Implicación

Kutxabank Pensiones

---

Versión 5.0 – 08/07/2024

## Control de Cambios

---

Histórico de Versiones		
Versión	Fecha	Resumen de los cambios producidos
1.0	20/01/2021	Primera versión
2.0	13/07/2021	Revisión anual 2021
3.0	12/07/2022	Revisión anual 2022
4.0	11/07/2023	Revisión anual 2023
5.0	08/07/2024	Revisión anual 2024

Responsabilidad	
Nombre	Función de Gestión de Riesgos

## Documentación Afectada

---

Documentación	
ID	Nombre
-	
-	

# Índice

---

1.	Introducción .....	4
2.	Objetivos .....	5
3.	Ámbito de aplicación.....	6
4.	Implicación como accionista en las sociedades en las que se invierte.....	6
5.	Supervisión a las sociedades en las que se invierte .....	7
6.	Relación con las sociedades en que se invierte y ejercicio del derecho de voto y otros derechos asociados a las acciones .....	8
7.	Comunicación y cooperación con otros accionistas.....	9
8.	Prevención y gestión de conflictos de interés .....	9
9.	Informe anual sobre la Política de Implicación.....	9
10.	Aprobación, revisión y actualización .....	10
11.	Anexo I: Marco regulatorio .....	10

# 1. Introducción

La Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, que modifica la Directiva 2007/36/CE (en adelante, "**Directiva SRD II**"), así como sus textos de transposición, tienen dos objetivos:

- Por un lado, fomentar la implicación de los fondos de pensiones de empleo (en adelante, "**FPEs**") en el gobierno de las sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado situado o que opere en un Estado miembro de la Unión Europea (en adelante, "**UE**") en las que inviertan.

Señalan la referida Directiva SRD II y la exposición de motivos del Real Decreto 738/2020, de 4 de agosto, por el que se modifican el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones, y el Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras (en adelante, "**Real Decreto 738/2020**"), que los inversores institucionales y los gestores de activos son con frecuencia importantes accionistas de las sociedades cotizadas en la UE y, por lo tanto, pueden desempeñar un papel destacado en el gobierno corporativo de dichas sociedades y, de forma más general, en su estrategia y rendimiento a largo plazo, evitando así presiones cortoplacistas.

El artículo 2.e) ii) de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas (en adelante, "**Directiva 2007/36/CE**"), en su redacción dada por la indicada Directiva SRD II, califica como inversor institucional a los FPEs, circunstancia de la que se hace eco también la exposición de motivos del Real Decreto 738/2020.

- Por otro, mejorar la transparencia de las estrategias de inversión, las políticas de implicación y el proceso de votación. La Directiva SRD II manifiesta que, a menudo, las estrategias de inversión y políticas de implicación, así como la aplicación de estas por parte de los FPEs, no son suficientemente transparentes.

El Real Decreto 738/2020 también recoge dicha declaración en su exposición de motivos y, a su vez, señala que la publicación de esta información podría tener un efecto positivo en la concienciación de los inversores (permitiendo a los beneficiarios finales optimizar sus decisiones de inversión), facilitar el diálogo entre las sociedades y sus accionistas, fomentar la implicación de estos y mejorar su rendición de cuentas a los interesados y a la sociedad civil.

El Real Decreto 738/2020 introdujo el desarrollo reglamentario de las obligaciones específicamente aplicables a los FPEs que se derivan de dicha Directiva SRD II, en particular, la obligación de implicación y transparencia de los FPEs respecto de las acciones cotizadas en mercados situados o que operen en un Estado miembro de la UE en las que inviertan.

Por último, el Real Decreto 668/2023, de 18 de julio, modifica el artículo 69.8 del Reglamento de planes y fondos de pensiones, ampliando la obligación de desarrollar y poner en conocimiento del público una política de implicación que describa cómo se implica el fondo de pensiones como accionista en su estrategia de inversión en acciones de sociedades que estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro de la UE a todos los fondos de pensiones.

Así, el presente documento define la política de implicación (en adelante, la “**Política**” o la “**Política de Implicación**”) de Kutxabank Pensiones, S.A.U., Entidad Gestora de Fondos de Pensiones (en adelante, “**Kutxabank Pensiones**” o la “**Gestora**”), que será aplicable cuando la respectiva comisión de control, o el representante de la entidad promotora en los planes de pensiones del sistema individual, asumiendo las funciones y responsabilidades de la comisión de control del fondo que le otorga la normativa, de los fondos de pensiones gestionados por Kutxabank Pensiones delegue en esta última el desarrollo y puesta a disposición del público de la política de implicación del correspondiente y se adhiera a esta Política.

La Política de Implicación ha sido aprobada por el consejo de administración de la Gestora, recogiendo la filosofía y los principios de gobierno aplicables en materia de implicación.

## 2. Objetivos

La Política definida en Kutxabank Pensiones pretende describir cómo los fondos de pensiones:

- Se implican como accionista en su estrategia de inversión en acciones de sociedades que estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro de la UE.
- Supervisan a las sociedades en las que invierte en lo referente a:
  - ✓ la estrategia.
  - ✓ el rendimiento financiero y no financiero.
  - ✓ los riesgos.
  - ✓ la estructura del capital.
  - ✓ los factores de sostenibilidad.
- Se relacionan con las sociedades en las que invierte, incluyendo los términos y condiciones del ejercicio de los derechos de voto en las juntas generales cuando se encomienden a Kutxabank Pensiones dichas obligaciones.
- Ejercen, en su caso, los derechos de voto y otros derechos asociados a las acciones.
- Cooperan con otros accionistas.
- Se comunican con accionistas significativos.
- Gestionan conflictos de interés reales y potenciales en relación con su implicación.
- Desarrollan procedimientos razonables para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de interés que pudieran surgir en el ámbito de las actividades de implicación. Si estas no fueran suficientes, se publicará de manera clara la naturaleza general o el origen de los conflictos de intereses, antes de realizar ninguna actuación por cuenta del fondo de pensiones.
- Publica anualmente información sobre cómo ha aplicado la política de implicación.

### **3. Ámbito de aplicación**

Esta Política es de aplicación a los fondos de pensiones gestionados por la Gestora cuya comisión de control delegue su ejecución a la misma.

Hay que tener en cuenta que la obligación del establecimiento y ejercicio de la política de implicación y el ejercicio de los derechos de voto y de otros derechos asociados a la titularidad de acciones recae sobre la comisión de control de los fondos de pensiones, por lo que estas obligaciones han de entenderse establecidas a nivel de cada uno de los fondos de pensiones gestionados por Kutxabank Pensiones.

Esta Política delimita las obligaciones de implicación y transparencia de los fondos de pensiones como accionista en su estrategia de inversión en acciones de sociedades que estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro de la UE.

En los sucesivos apartados se desarrollan los siguientes aspectos de la Política:

- Implicación como accionista en las sociedades en las que invierte.
- Supervisión a las sociedades en las que invierte.
- Relación con las sociedades en las que invierte y ejercicio del derecho de voto y otros derechos asociados a las acciones.
- Comunicación y cooperación con otros accionistas.
- Prevención y gestión de conflictos de interés.
- Informe anual sobre la Política de Implicación.

### **4. Implicación como accionista en las sociedades en las que se invierte**

Kutxabank Pensiones considera que la implicación es un elemento importante de sus actividades de inversión. La Gestora no tiene un equipo específicamente destinado a implicación, siendo las decisiones en este ámbito adoptadas por el área de gestión de inversiones de Kutxabank Pensiones.

Las cuestiones que pueden dar lugar a la implicación en una empresa son las siguientes: su estrategia, rendimiento financiero y no financiero, riesgos, estructura del capital y los factores de sostenibilidad.

Las actividades de implicación requieren que el área de gestión de inversiones de Kutxabank Pensiones esté informada y actualizada sobre las actividades de las entidades participadas y sobre las materias objeto de supervisión antes mencionadas.

Asimismo, como parte de la estrategia de implicación como accionista en las sociedades en las que se invierte, se definen, con carácter meramente enunciativo y no limitativo ni exhaustivo, las siguientes directrices de voto para el ejercicio de los derechos políticos asociados a la titularidad de acciones:

<b>Kutxabank Pensiones está en contra de</b>	<b>Kutxabank Pensiones está a favor de</b>
Cambios de sede a paraísos fiscales	Políticas de lucha contra la corrupción y de protección del medioambiente
Delegación en el consejo de administración no suficientemente justificada de la facultad de ampliación de capital excluyendo el derecho de suscripción preferente (cuando afecte a más del 10 % del capital social de la sociedad en la que se invierte)	Mayoría de consejeros independientes
Opacidad con los accionistas	Una acción = un voto

No obstante, podrán realizarse las excepciones debidas siempre y cuando ello vaya en defensa de los intereses de los partícipes y beneficiarios del fondo de pensiones correspondiente.

Cuando los acuerdos que se sometan a la aprobación de la junta de accionistas de la entidad en la que se invierte sean contrarios a las directrices de voto recogidas en el presente apartado, o bien las actividades de implicación no avancen en la dirección que Kutxabank Pensiones crea más beneficiosa para los partícipes y beneficiarios del fondo de pensiones, o la condición de accionista por sí sola sea insuficiente para llegar a una solución adecuada, se intentará establecer un diálogo (ya sea mediante el mantenimiento de reuniones o bien mediante el envío de correos electrónicos) con la entidad correspondiente (en su caso, a través de la oficina de relaciones con el inversor establecida a tal fin) al objeto de exponer la posición de Kutxabank Pensiones.

Asimismo, podrían considerarse otras opciones, como, por ejemplo:

- ✓ Colaborar con otros inversores institucionales, en los términos previstos en esta Política.
- ✓ Vender parte o la totalidad de la inversión en el contexto de la propuesta de valor de la inversión en su conjunto.

## **5. Supervisión a las sociedades en las que se invierte**

Kutxabank Pensiones desarrolla su actividad de inversión por cuenta del fondo de pensiones con el firme convencimiento de la importancia del análisis de la empresa en la que se invierte por sus “fundamentales”.

La Gestora invierte después de haber realizado un estudio de estrategia, rendimiento financiero y no financiero, riesgos, estructura del capital y los factores de sostenibilidad de cada empresa.

La Gestora está comprometida especialmente con la integración de los factores de sostenibilidad en los procesos de inversión. Para ello, la Gestora llevará a cabo un análisis y una labor de seguimiento de aquellos.

La Gestora dispone de herramientas y procedimientos de análisis y seguimiento del rendimiento tanto financiero como no financiero de sus inversiones acordes a sus principios de inversión.

La Gestora también dispone de medios para conocer las convocatorias de juntas generales de las sociedades en las que invierte.

## 6. Relación con las sociedades en que se invierte y ejercicio del derecho de voto y otros derechos asociados a las acciones

La Gestora ha definido la materialidad para relacionarse con las sociedades en las que invierte y ejercer sus derechos políticos de la siguiente forma. Por norma general, ejercerá los derechos políticos inherentes a los valores que integren las carteras gestionadas de cada fondo de pensiones siempre que se cumpla alguno de los siguientes requisitos:

- El porcentaje de participación del fondo de pensiones en el accionariado de la sociedad en cuestión sea superior al 1 % de su capital social.
- Los asuntos sobre los que se haya de debatir y votar se refieran a aspectos ambientales, sociales o de gobernanza, tales como:
  - ✓ Órganos de administración: competencia y desempeño del consejo, independencia, diversidad de género o edad, entre otros.
  - ✓ Compensación y remuneración del equipo directivo y miembros del consejo de administración.
  - ✓ Sociales y medioambientales: apoyando, entre otros, las propuestas de los accionistas que aboguen por la divulgación de criterios ESG o las normas/códigos de conducta internacionales.

En cuanto a los valores que no cumplan ninguno de los anteriores requisitos, se considerarán inmatrimoniales y la Gestora no ejercerá ningún derecho político con respecto a los mismos, a menos que considere que es necesario o conveniente tal ejercicio para la defensa de los intereses de los partícipes y beneficiarios del fondo de pensiones.

Conforme a esta Política, Kutxabank Pensiones determinará su sentido de voto en base a la optimización de la rentabilidad y contención de los riesgos de la inversión efectuada por el fondo de pensiones con una perspectiva de largo plazo.

Kutxabank Pensiones mantendrá un registro que le permita justificar el sentido de cada voto emitido en representación del fondo de pensiones en base a los criterios descritos. En todo caso, la relación de asuntos a votar y la decisión acerca del sentido del voto se adoptará atendiendo al criterio del área de gestión de inversiones de Kutxabank Pensiones, siempre con total independencia y objetividad y en beneficio exclusivo de los partícipes y beneficiarios del fondo de pensiones.

Corresponde al área de gestión de inversiones de Kutxabank Pensiones analizar los acuerdos sociales sometidos a la consideración de la junta general de accionistas correspondiente y propondrá una decisión en cuanto al sentido del voto en relación con dichos acuerdos, para su firma por un apoderado de la Gestora.



## **7. Comunicación y cooperación con otros accionistas**

La Gestora, en aquellos casos que se estime conveniente, podrá colaborar con otros accionistas de las sociedades en las que participa si considera que es lo mejor para los partícipes y beneficiarios del fondo de pensiones.

Esta colaboración puede consistir en participar en determinadas iniciativas entre accionistas o unirse a otros gestores de activos en las juntas generales de accionistas de las sociedades en las que invierta.

En ningún caso las actividades de colaboración con otros accionistas deberán desarrollarse de modo que activen la obligación del fondo de pensiones de participar en una oferta pública de adquisición en virtud de la normativa aplicable en cada momento con respecto a la actuación concertada de accionistas.

## **8. Prevención y gestión de conflictos de interés**

A fin de gestionar los conflictos de interés reales o potenciales que pudieran surgir en el marco de aplicación de la presente Política, la Gestora dispone de un Reglamento Interno de Conducta (RIC) al que están sujetos todos sus empleados donde se recogen las medidas razonables para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de interés.

Si estas no fueran suficientes, la Gestora deberá publicar información clara sobre la naturaleza general o el origen de los conflictos de intereses antes de actuar, así como desarrollar políticas y procedimientos adecuados.

## **9. Informe anual sobre la Política de Implicación**

Con carácter anual se publicará información sobre cómo se ha aplicado la presente Política de Implicación, incluyendo una descripción general del comportamiento en relación con los derechos de voto del fondo de pensiones y una explicación de las votaciones más importantes en las que haya participado y, en su caso, la utilización de los servicios de asesores de voto.

Asimismo se publicará, con carácter anual, el sentido del voto en las juntas generales de las sociedades en las que el fondo de pensiones posee acciones, en caso de haberse ejercido tal derecho. Dicha publicación podrá excluir las votaciones que son inmateriales en base al criterio definido en el apartado 6 de esta Política.

Cuando la actuación de la Gestora no se ajuste a los requisitos establecidos en la presente Política se publicará una explicación clara y motivada sobre las razones por las que se ha decidido no cumplirlos.

La Política de Implicación y la información mencionada en los párrafos anteriores estarán disponibles públicamente de forma gratuita cumpliendo los requisitos que establece la normativa.

## 10. Aprobación, revisión y actualización

El consejo de administración de Kutxabank Pensiones es el órgano encargado de aprobar, revisar y velar por el cumplimiento de la Política, siendo el propio consejo el responsable último de la misma.

La Política se revisará, al menos, cada tres años y se adaptará en función de cualquier modificación significativa.

## 11. Anexo I: Marco regulatorio

En particular, y sin perjuicio de cualquier otra norma que pueda ser aplicable, la Política de Implicación en la Gestora se rige fundamentalmente por las siguientes disposiciones:

- **Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, que modifica la Directiva 2007/36/CE (“Directiva SRD II”)**

### **Considerando 2:**

La crisis financiera ha puesto de manifiesto que, en muchos casos, los accionistas han apoyado una asunción excesiva de riesgos a corto plazo por parte de los gestores. Además, existen pruebas claras de que el nivel actual de «seguimiento» de las sociedades en las que se invierte y de implicación de los inversores institucionales y los gestores de activos a menudo es inadecuado y se centra demasiado en una rentabilidad a corto plazo, lo que puede dar lugar a una gestión y a un rendimiento empresarial que disten de ser óptimos.

### **Considerando 14:**

La implicación efectiva y sostenible de los accionistas es una de las piedras angulares del modelo de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, que depende del sistema de control y equilibrio entre los distintos órganos y las distintas personas interesadas. Una mayor implicación de los accionistas en el gobierno corporativo constituye uno de los instrumentos que pueden contribuir a mejorar el rendimiento financiero y no financiero de esas sociedades, también por lo que se refiere a factores medioambientales, sociales y de gestión, en particular como los que se mencionan en los Principios de Inversión Responsable que las Naciones Unidas sostienen. Además, una mayor implicación por parte de todos los interesados, en particular los trabajadores, en el gobierno corporativo constituye un factor importante a la hora de garantizar un enfoque más a largo plazo por parte de las sociedades cotizadas, que debe ser fomentado y tenido en cuenta.

### **Considerando 15:**

Los inversores institucionales y los gestores de activos son con frecuencia importantes accionistas de las sociedades cotizadas en la Unión y pueden, por lo tanto, desempeñar un papel destacado en el gobierno corporativo de esas sociedades, y también, de forma más general, en lo que se refiere a su estrategia y rendimiento a largo plazo. Ahora bien, la experiencia de los últimos años ha puesto de manifiesto que los inversores institucionales y los gestores de activos no suelen implicarse en las sociedades en las que tienen acciones, y se ha demostrado que a menudo los mercados de capitales ejercen presión sobre las sociedades para que obtengan resultados a corto plazo, lo que puede poner en riesgo el rendimiento financiero y

no financiero de las sociedades y conducir, entre otras consecuencias negativas, a un nivel de inversión que diste de ser óptimo, por ejemplo en investigación y desarrollo, en detrimento del rendimiento a largo plazo tanto de las sociedades como de los inversores.

**Considerando 16:**

A menudo, los inversores institucionales y los gestores de activos no son transparentes ni sobre sus estrategias de inversión y políticas de implicación ni sobre la aplicación de las mismas. La revelación pública de esta información podría tener un efecto positivo en la concienciación de los inversores, permitir a los beneficiarios finales —por ejemplo, futuros pensionistas— optimizar sus decisiones de inversión, facilitar el diálogo entre las sociedades y sus accionistas, fomentar la implicación de estos y mejorar su rendición de cuentas a los interesados y a la sociedad civil.

**Considerando 17:**

Por consiguiente, los inversores institucionales y los gestores de activos deben ser más transparentes por lo que respecta a su planteamiento sobre la implicación de los accionistas. Deben desarrollar y revelar su política en materia de implicación de los accionistas o explicar por qué han optado por no hacerlo. La política en materia de implicación de los accionistas debe describir el modo en que los inversores institucionales y los gestores de activos integren la implicación de los accionistas en su estrategia de inversión y las diferentes actividades de implicación que piensen llevar a cabo y el modo en que lo hagan. La política de implicación debe incluir además medidas que permitan gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales, en particular en situaciones en las que los inversores institucionales o los gestores de activos o sus empresas asociadas mantienen relaciones comerciales importantes con la sociedad en que se invierte. Esta política de implicación o la explicación deben estar públicamente disponibles en línea.

**Considerando 18:**

Los inversores institucionales y los gestores de activos deben publicar información sobre la aplicación de su política de implicación y en particular el modo en que han ejercido su derecho de voto. No obstante, con vistas a reducir posibles cargas administrativas, los inversores han de poder decidir no publicar cada voto emitido si este se considera insignificante debido al objeto de la votación o a la dimensión de la participación en la sociedad. Esos votos insignificantes pueden incluir los votos emitidos sobre cuestiones puramente procedimentales o los votos emitidos en sociedades en las que el inversor tiene una participación muy pequeña comparada con las participaciones del inversor en otras sociedades en las que invierta. Los inversores deben establecer sus propios criterios sobre qué votos son insignificantes debido al objeto de la votación o a la dimensión de la participación en la sociedad, y aplicarlos de manera coherente.

**Considerando 19:**

Un planteamiento a medio y largo plazo es un factor esencial para una gestión responsable de los activos. Por consiguiente, los inversores institucionales deben revelar pública y anualmente información explicando la forma en que los elementos principales de su estrategia de inversión en valores son coherentes con el perfil y la duración de sus pasivos y cómo esos elementos contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo de sus activos. Si recurren a gestores de activos, bien mediante mandatos discrecionales de gestión de activos sobre una base individual o a través de fondos mancomunados, los inversores institucionales deben revelar públicamente determinados elementos esenciales del acuerdo con el gestor de activos, en particular la manera en que incentiva al gestor de activos para adaptar sus decisiones y su estrategia de inversión al

perfil y la duración de los pasivos del inversor institucional, en particular en el caso de los pasivos a largo plazo, la manera en que evalúa el rendimiento del gestor de activos, incluida su remuneración, cómo controla los costes de rotación de la cartera en que haya incurrido el gestor de activos y cómo incentiva a este último para que persiga los mejores intereses a medio y largo plazo del inversor institucional. Ello contribuiría a una adecuada armonización de los intereses entre los beneficiarios finales de los inversores institucionales, los gestores de activos y las sociedades en las que se invierte y, en su caso, al desarrollo de estrategias de inversión a más largo plazo y de relaciones a más largo plazo con las sociedades en las que se invierte, con la implicación de los accionistas.

#### **Considerando 20:**

Los gestores de activos deben proporcionar información al inversor institucional que sea suficiente para permitirle evaluar si el gestor de activos actúa en el interés superior a largo plazo del inversor, y la manera en que lo hace, y si el gestor de activos sigue una estrategia que permita una implicación eficaz de los accionistas. En principio, la relación entre el gestor de activos y el inversor institucional se rige por un acuerdo contractual bilateral. No obstante, si bien grandes inversores institucionales pueden solicitar informes detallados del gestor de activos, en particular si los activos se gestionan sobre la base de un mandato discrecional, para los inversores institucionales más pequeños y menos sofisticados es esencial establecer un conjunto mínimo de requisitos legales, que les permitan evaluar debidamente al gestor de activos y pedirle que rinda cuentas. Por consiguiente, los gestores de activos deben estar obligados a revelar a los inversores institucionales la manera en que su estrategia de inversión y su aplicación contribuyen al rendimiento a medio o largo plazo de los activos del inversor institucional o del fondo. Dicha revelación debe comprender información sobre los principales riesgos a medio y largo plazo asociados a las inversiones de cartera, incluida información sobre cuestiones de gobierno corporativo así como otros riesgos a medio y largo plazo. Esa información es esencial para que el inversor institucional pueda evaluar si el gestor de activos realiza un análisis a medio y largo plazo de los valores y de la cartera, lo cual es un factor esencial para una implicación eficaz de accionistas. Dado que esos riesgos a medio y largo plazo tienen un impacto en las ganancias de los inversores, una integración más eficaz de esas cuestiones en los procesos de inversión puede ser fundamental para los inversores institucionales.

#### **Considerando 21:**

Además, los gestores de activos deben revelar a los inversores institucionales la composición, la rotación y los costes de rotación de la cartera y su política en materia de préstamos de valores. El índice de rotación de la cartera constituye un indicador significativo de si los procedimientos del gestor de activos se adecuan plenamente a la estrategia identificada y a los intereses del inversor institucional, e indica si el gestor de activos participa en el capital por un período de tiempo que le permita implicarse de modo eficaz. Una rotación alta de cartera puede ser un indicio de falta de convicción en las decisiones de inversión y de un comportamiento circunstancial, que pueden no corresponder a los intereses superiores a largo plazo de los inversores institucionales, en particular porque un aumento de rotación implica un aumento de los costes a los que debe hacer frente el inversor y puede influir en los riesgos sistémicos. Por otra parte, una rotación inesperadamente baja puede ser señal de una falta de atención a la gestión de los riesgos o de un cambio hacia un enfoque de inversión más pasivo. El préstamo de valores puede causar controversia en el ámbito de la implicación de los accionistas, ya que las participaciones de los inversores se venden en efecto, sujetas a un derecho de recompra. Las

acciones vendidas tienen que recuperarse a efectos de implicación, incluido el ejercicio de voto en la junta general. Por eso, es importante que el gestor de activos presente informes sobre su política en materia de préstamo de valores y sobre su aplicación para realizar sus actividades de implicación, en particular en el momento de la junta general de las empresas en las que se invierte.

**Considerando 22:**

El gestor de activos debe asimismo informar al inversor institucional de sí, y en tal caso de cómo, adopta decisiones de inversión basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que se invierte, incluido el no financiero. Dicha información es particularmente útil para indicar si el gestor de activos adopta un enfoque orientado a largo plazo y activo con respecto a la gestión de activos y tiene en cuenta cuestiones sociales, medioambientales y de gestión.

**Considerando 23:**

El gestor de activos debe proporcionar información adecuada al inversor institucional sobre los conflictos de intereses que, en su caso, hubiesen surgido en relación con las actividades de implicación y cómo han sido abordados por el gestor de activos. Por ejemplo, conflictos de interés pueden impedir votar al gestor de activos o incluso impedirle toda implicación. Todas esas situaciones deberían revelarse a los inversores institucionales.

**Considerando 24:**

Los Estados miembros deben poder disponer que, en caso de que los activos de un inversor institucional no estén gestionados individualmente sino agrupados con los activos de otros inversores y gestionados a través de un fondo, la información debe proporcionarse también a otros inversores por lo menos cuando lo soliciten, de modo que todos los demás inversores del mismo fondo puedan recibir esta información si lo desean.

**Considerando 25:**

Muchos inversores institucionales y gestores de activos utilizan los servicios de los asesores de voto consistentes en investigar, asesorar y recomendar cómo votar en las juntas generales de las sociedades cotizadas. Si bien los asesores de voto desempeñan un papel importante en lo que respecta al gobierno corporativo contribuyendo a reducir los costes de los análisis relativos a la información de las sociedades, también pueden tener una influencia considerable en el comportamiento de los inversores respecto del voto. En particular, los inversores con carteras muy diversificadas y muchas acciones de sociedades extranjeras recurren más a recomendaciones en materia de voto.

**Artículo 3 octies:**

**Política de implicación**

1. Los Estados miembros garantizarán que los inversores institucionales y los gestores de activos cumplan los requisitos establecidos en las letras a) y b) o publiquen una explicación clara y motivada sobre las razones por las que han decidido no cumplir uno o más de dichos requisitos:

a) los inversores institucionales y los gestores de activos desarrollarán y pondrán en conocimiento del público una política de implicación que describa cómo integran la implicación de los accionistas en su política de inversión. Esta política describirá cómo hacen el seguimiento

de las sociedades en las que invierten en lo referente a cuestiones pertinentes, incluidos la estrategia, el rendimiento financiero y no financiero y los riesgos, la estructura del capital, el impacto social y medioambiental y el gobierno corporativo, desarrollan diálogos con las sociedades en las que invierten, ejercen los derechos de voto y otros derechos asociados a las acciones, cooperan con otros accionistas, se comunican con accionistas importantes de las sociedades en las que invierten y gestionan conflictos de interés reales y potenciales en relación con su implicación;

b) los inversores institucionales y los gestores de activos revelarán públicamente con carácter anual cómo se ha aplicado su política de implicación, incluidos una descripción general de su comportamiento de voto, una explicación de las votaciones más importantes y el recurso a los servicios de asesores de voto. Publicarán el sentido de su voto en las juntas generales de las sociedades en las que poseen acciones. Dicha publicación podrá excluir los votos que son insignificantes debido al objeto de la votación o a la dimensión de la participación en la sociedad.

2. La información mencionada en el apartado 1 estará disponible públicamente de forma gratuita en el sitio web del inversor institucional o del gestor de activos. Los Estados miembros podrán requerir que la información se publique, de forma gratuita, mediante otros medios que sean fácilmente accesibles en línea.

Cuando un gestor de activos aplique la política de implicación, también por lo que respecta a la votación, en nombre de un inversor institucional, este deberá indicar el lugar en que el gestor de activos ha publicado dicha información sobre la votación.

3. Las normas relativas a los conflictos de intereses aplicables a los inversores institucionales y los gestores de activos, incluidos el artículo 14 de la Directiva 2011/61/UE, el artículo 12, apartado 1, letra b), y el artículo 14, apartado 1, letra d), de la Directiva 2009/65/CE y las correspondientes normas de ejecución y el artículo 23 de la Directiva 2014/65/UE, serán asimismo aplicables a las actividades de implicación.

### **Artículo 3 nonies:**

#### **Estrategia de inversión de los inversores institucionales y acuerdos con los gestores de activos**

1. Los Estados miembros garantizarán que los inversores institucionales revelen públicamente la manera en que los elementos principales de su estrategia de inversión en valores son coherentes con el perfil y la duración de sus pasivos, en particular sus pasivos a largo plazo, y la manera en que contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo de sus activos.

2. Los Estados miembros garantizarán que, cuando un gestor de activos invierta en nombre de un inversor institucional, bien de manera discrecional cliente por cliente, o bien a través de un organismo de inversión colectiva, el inversor institucional ponga en conocimiento del público la información siguiente relativa a su acuerdo con el gestor de activos:

a) cómo el acuerdo con el gestor de activos incentiva al gestor de activos a adaptar su estrategia y sus decisiones de inversión al perfil y la duración de los pasivos del inversor institucional, en particular de los pasivos a largo plazo;

b) cómo ese acuerdo incentiva al gestor de activos a adoptar sus decisiones de inversión basándose en evaluaciones del rendimiento financiero y no financiero a medio y largo plazo de la sociedad en la que se invierte y a implicarse en las sociedades en las que se invierte con objeto de mejorar su rendimiento a medio y largo plazo;

c) cómo el método y el horizonte temporal de la evaluación del rendimiento del gestor de activos y la remuneración por los servicios de gestión de activos son conformes con el perfil y la duración de los pasivos del inversor institucional, en particular los pasivos a largo plazo, y tienen en cuenta el rendimiento absoluto a largo plazo;

d) cómo el inversor institucional controla los costes de rotación de la cartera en que ha incurrido el gestor de activos y la manera en que define y controla la rotación o el intervalo de rotación de una cartera específica;

e) la duración del acuerdo con el gestor de activos.

Cuando el acuerdo con el gestor de activos no contenga uno o varios de dichos elementos, el inversor institucional deberá justificarlo mediante una explicación clara y razonada.

3. La información a que se refieren los apartados 1 y 2 del presente artículo estará disponible públicamente, de forma gratuita, en el sitio web del inversor institucional y se actualizará anualmente, salvo si no se produce ningún cambio significativo. Los Estados miembros podrán disponer que dicha información esté disponible públicamente, de forma gratuita, en otros medios fácilmente accesibles en línea.

Los Estados miembros garantizarán que los inversores institucionales regulados por la Directiva 2009/138/CE estén autorizados a incluir esta información en su informe sobre la situación financiera y de solvencia a que se refiere el artículo 51 de la mencionada Directiva.

- **Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.**

**Artículo 16:**

9. La comisión de control del fondo de pensiones, con la participación de la entidad gestora, elaborará por escrito una declaración de Estrategia de Inversión a largo plazo. A dicha declaración se le dará suficiente publicidad.

El contenido mínimo se determinará reglamentariamente, e incluirá información relativa a cómo los elementos principales de su estrategia de inversión en sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro, son coherentes con el perfil y la duración de sus pasivos, en particular sus pasivos a largo plazo, y a la manera en que contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo de sus activos.

- **Reglamento de planes y fondos de pensiones.**

**Artículo 69:**

7. La comisión de control del fondo de pensiones deberá ejercer, en beneficio exclusivo de los partícipes y beneficiarios, todos los derechos inherentes a los valores integrados en el fondo.

Dichos derechos los ejercerá la comisión de control del fondo, directamente, o a través de la entidad gestora, que seguirá las indicaciones de dicha comisión o lo dispuesto en las normas de funcionamiento del fondo. Si se contrata la gestión de activos del fondo con un gestor de activos, podrá encomendarse a este el ejercicio de derechos inherentes a los valores, incluidos los

políticos, en los términos previstos en el contrato y teniendo en cuenta lo previsto en los estatutos de las sociedades emisoras.

Los derechos de participación y voto en las juntas y asambleas generales también deberán ejercerse cuando los valores integrados en el fondo tuvieran relevancia cuantitativa y carácter estable, salvo que existan motivos que justifiquen el no ejercicio de tales derechos y se informe de ello en el correspondiente informe de gestión anual del fondo de pensiones.

En el informe de gestión anual del fondo de pensiones se dejará constancia de la política relativa al ejercicio de los derechos políticos de participación y voto en las juntas y asambleas generales inherentes a los valores integrados en el fondo de pensiones.

8. Las comisiones de control de los fondos o, en su caso, las entidades gestoras de éstos, deberán desarrollar y poner en conocimiento del público una política de implicación que describa cómo se implica el fondo de pensiones como accionista en su estrategia de inversión en acciones de sociedades que estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro de la Unión Europea.

La referida política indicará cómo supervisan a las sociedades en las que invierten en lo referente, al menos, a la estrategia, el rendimiento financiero y no financiero, los riesgos, la estructura del capital y los factores de sostenibilidad. Dicha política también describirá cómo se relacionan con las sociedades en las que invierten, ejercen, en su caso, los derechos de voto y otros derechos asociados a las acciones, cómo cooperan con otros accionistas, se comunican con accionistas significativos y gestionan conflictos de interés reales y potenciales en relación con su implicación.

En el caso de que la comisión de control del fondo ejerza directamente los derechos de voto en las juntas generales, el cumplimiento de las obligaciones establecidas en este apartado será responsabilidad de la misma, sin perjuicio de la posibilidad de que encomiende dichas obligaciones a la entidad gestora, previo acuerdo en el que se detallarán sus términos y condiciones. Cuando la política de implicación del fondo, incluido el ejercicio del derecho al voto, se desarrolle a través de un gestor de activos, corresponderá al gestor de activos cumplimentar las obligaciones previstas en este apartado de acuerdo con los términos previstos en el contrato.

Con carácter anual, las comisiones de control de los fondos o, en su caso, las entidades gestoras de éstos, publicarán información sobre cómo han aplicado la política de implicación a la que se refieren los párrafos anteriores, incluyendo una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto, una explicación de las votaciones más importantes en las que hayan participado, y, en su caso, la utilización de los servicios de asesores de voto.

Asimismo, publicarán, con carácter anual, el sentido de su voto en las juntas generales de las sociedades en las que el fondo de pensiones posee las referidas acciones, en caso de haberse ejercido. Dicha publicación podrá excluir las votaciones que son inmateriales debido al objeto de la votación o al tamaño de la participación en la sociedad.

La política de implicación y la información mencionada en los párrafos anteriores estarán disponibles públicamente de forma gratuita en el sitio web de la entidad gestora o en el de su grupo, o a través de medios de consulta telemática.

Cuando la política de implicación del fondo, incluido el ejercicio del derecho al voto, se desarrolle a través de un gestor de activos, deberá indicarse el lugar en el que el gestor ha publicado la información relativa al ejercicio del derecho al voto.



Las comisiones de control de los fondos de pensiones y, en su caso, las entidades gestoras de estos y los gestores de activos, que no se ajusten a los requisitos establecidos en los párrafos anteriores deberán publicar una explicación clara y motivada sobre las razones por las que han decidido no cumplirlos. Esta explicación estará disponible públicamente de forma gratuita en el sitio web de la gestora o en el de su grupo o a través de medios de consulta telemática.

Las comisiones de control de los fondos de pensiones y, en su caso, las entidades gestoras de fondos de pensiones y los gestores de activos, adoptarán medidas razonables para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de interés que pudieran surgir en el ámbito de las actividades de implicación a las que se refiere este apartado, y, si estas no fueran suficientes, deberán publicar información clara sobre la naturaleza general o el origen de los conflictos de intereses antes de actuar por cuenta del fondo de pensiones y desarrollar políticas y procedimientos adecuados.

9. A efectos de lo dispuesto en este capítulo, se considerarán pertenecientes a un mismo grupo las sociedades que se encuentren en los supuestos contemplados en el artículo 42 del Código de Comercio.

#### **Artículo 69 bis:**

1. La comisión de control del fondo de pensiones de empleo, con la participación de la entidad gestora, elaborará por escrito una declaración de la estrategia de inversión a largo plazo que contendrá información relativa a cómo los elementos principales de la estrategia de inversión del fondo en acciones de sociedades que estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro de la Unión Europea, son coherentes con el perfil y la duración de los pasivos del fondo de pensiones, en particular de sus pasivos a largo plazo, y la manera en que contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo de sus activos. Se informará de los indicadores clave y métricas del desempeño considerados y de los resultados de sus evaluaciones y mediciones de los factores de sostenibilidad en los que fundamentan su política de implicación. Esta información deberá ponerse en conocimiento del público. La comisión de control informará en el informe de gestión anual sobre la política de implicación que haya desarrollado, de los indicadores clave y de sus métricas del desempeño considerados, de los resultados de sus mediciones de los aspectos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo que consideren.

2. Cuando las inversiones del fondo de pensiones de empleo en las acciones referidas en el apartado anterior sean realizadas en nombre del fondo a través de un gestor de activos, la entidad gestora del fondo y la comisión de control, deberá publicar la siguiente información:

a) la manera en que el acuerdo que se ha suscrito con el gestor de activos incentiva a este a adaptar su estrategia y sus decisiones de inversión al perfil y la duración de los pasivos del fondo de pensiones y, en particular, a los pasivos a largo plazo;

b) cómo el acuerdo suscrito con el gestor de activos incentiva a este a adoptar sus decisiones de inversión basándose en evaluaciones del rendimiento financiero y no financiero a medio y largo plazo de las sociedades en las que invierte y a implicarse en las mismas con el objeto de mejorar su rendimiento a medio y largo plazo;

c) la forma en la que el método y el horizonte temporal de la evaluación del rendimiento del gestor de activos y su remuneración por estos servicios son conformes con el perfil y la

duración de los pasivos del fondo de pensiones, en particular, los pasivos a largo plazo, y tienen en cuenta el rendimiento absoluto a largo plazo;

d) cómo se controlan los costes de rotación de la cartera en que ha incurrido el gestor de activos y la forma en que se define y controla la rotación o el intervalo de rotación de una cartera específica;

e) la duración del acuerdo con el gestor de activos.

Cuando el acuerdo con el gestor de activos no contenga uno o varios de los elementos anteriores deberá justificarse mediante una explicación clara y motivada.

La información pública a que se refiere este apartado incluirá, en su caso, los elementos correspondientes a la estrategia de inversión del fondo de pensiones de empleo relativa a la inversión en acciones o participaciones en instituciones de inversión colectiva o entidades de capital riesgo u otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado que, a su vez, inviertan en las acciones a las que se refiere el apartado anterior o una explicación clara y motivada de por qué no se incluye esta información.

3. La información prevista en los apartados anteriores deberá actualizarse anualmente, salvo que no se haya producido ningún cambio significativo. En caso de utilización de servicios de asesores de voto se publicarán los factores de sostenibilidad aplicados en la elaboración de estas recomendaciones y se explicarán específicamente aquellos casos en los que no se hayan seguido sus recomendaciones.

4. La información regulada en este artículo estará disponible públicamente de forma gratuita en el sitio web de la entidad gestora o en el de su grupo, o a través de otros medios que sean fácilmente accesibles en línea.

- **GUÍA SOBRE EL IMPACTO DE SRD II EN LAS EGFP. (INVERCO)**  
Ref. de Inverco: 432/2020. Versión 1.0 18 de diciembre de 2020.
- **“REPORT ON UNDUE SHORT-TERM PRESSURE ON CORPORATIONS” (European Securities and Markets Authority)**  
ESMA30-22-762 18 de diciembre de 2019
- **"OPINION ON THE SUPERVISION OF THE MANAGEMENT OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE RISKS FACED BY IORPs” (EIOPA)**  
EIOPA –BoS-19-248 10 de julio de 2019