



Epe luzeko inbertsioaren adierazpen estrategikoa

Kutxabank Vida y Pensiones.

5.0 bertsioa – 2025/12/16

Aldaketen kontrola

Bertsioen historia		
Bertsioa	Data	Egindako aldaketen laburpena
1.0	2021/01/27	Lehen bertsioa
2.0	2022/01/24	2022ko urteko berrikuspena
3.0	2023/01/25	2023ko urteko berrikuspena
4.0	2024/12/11	2024ko urteko berrikuspena
5.0	2025/12/16	2025eko urteko berrikuspena

Erantzukizuna	
Izena	Arriskuen Kudeaketaren funtzioa

Eragindako dokumentazioa

Dokumentazioa	
IDa	Izena
-	
-	

Aurkibidea

1. Sarrera	4
2. Helburuak	4
3. Aplikazio-eremua	5
4. Inbertsio-estrategia	5
5. Inbertsioen berezko arriskuak	6
6. Inbertsioen berezko arriskuak kontrolatzeko prozesuak	6
7. Inbertsio arduratsuaren irizpideak	7
8. Onestea, berrikustea eta eguneratzea	8
9. I. eranskina: Arau-esparrua	9

1. Sarrera

2007/36/EE Zuzentaraua aldatzen duen Europako Parlamentuaren eta Kontseiluaren 2017ko maiatzaren 17ko 2017/828 (EB) Zuzentarauak (aurrerantzean, «SRD II Zuzentaraua») eta Zuzentarauaren transposizio-testuek helburu hauek dituzte:

- 1) Espainian kotizatutako sozietateen gobernu korporatiboaren esparruan hobekuntzak egitea, sozietateek kapital-merkatuen bidez jasotzen duten epe luzeko finantzaketa errazteko.
- 2) Epe laburreko presioak saihestea sozietateen kudeaketan, epe ertain eta luzeko hazkunde- eta jasangarritasun-helburuak kontuan har daitezzen, eta hori positiboa da enpresarentzat berarentzat, akziodunak ez diren interes-taldeen ongizatearentzat, hala nola langileena; eta ekonomiarentzat, oro har, krisiekiko erresistentzia eta hazkunde agregatuaren potentziala hobetuz.
- 3) Bestetik, inbertsio-estrategien, inplikazio-politiken eta bozketa-prozesuaren gardentasuna hobetzea. SRD II Zuzentarauak adierazten duenez, inbertsio-estrategiak eta inplikazio-politikak askotan ez dira behar bezain gardenak izaten, eta aseguru- eta berraseguru-entitateek estrategia eta politika horiek aplikatzeko duten modua ere ez.

Bestalde, 3/2020 Errege Lege Dekretuak ere adierazpen hori jasotzen du bere azalpenean, eta, orobat, aipatzen du informazio hori argitaratzeak efektu positiboa izan dezakeela inbertitzaileak kontzientziatzeko – azken onuradunei beren inbertsio-erabakiak optimizatzeko aukera emanez–, sozietateen eta bertako akziodunen arteko elkarrizketa errazteko, haien inplikazioa sustatzeko, eta interesdunei eta gizarte zibilari kontuak ematea hobetzeko.

3/2020 Errege Lege Dekretuak transposizio partziala egiten du Aseguru- eta berraseguru-entitateen antolamendu, gainbegiraketa eta kaudimenaren uztailaren 14ko 20/2015 Legearen aldaketarekin. Horretarako, bi artikuluko berri gehitzen ditu: 79 bis eta 79 ter, inplikazio-politikari eta inbertsio-estrategiari buruzkoak, bizitza-arloan jarduteko baimena duten aseguru-entitateek jarraitu behar dituztenak, bai eta bizitza-aseguruen betebeharrak estaltzen dituzten berraseguru-entitateek ere.

Horrenbestez, dokumentu honek Kutxabank Vida y Pensiones-en (aurrerantzean, «**Konpainia**») epe luzeko inbertsio-estrategia definitzen du (aurrerantzean, «**Epe luzeko inbertsioaren adierazpen estrategikoa**»), Konpainiaren Administrazio Kontseiluak onetsitakoa, eta inbertsio-estrategiaren arloan aplikatzekoak diren filosofia eta gobernu-printzipioak jasotzen ditu.

2. Helburuak

Kutxabank Vida y Pensiones-en definitutako epe luzeko inbertsio-estrategiaren deklarazioaren bidez, publikoari jakinarazi nahi zaio Estatu kide batean kokatuta dagoen edo jarduten duen merkatu arautu batean negoziatzeko onartuta dauden akzioen sozietateetako inbertsio-estrategiaren elementu nagusiak koherenteak direla pasiboen profiarekin eta iraupenarekin, bereziki epe luzeko pasiboenarekin, eta aktiboen epe ertain eta luzeko errendimenduan laguntzen duten moduarekin.

3. Aplikazio-eremua

Epe luzeko inbertsioaren adierazpen estrategiko honek mugatzen ditu Konpainiak akziodun gisa dituen inplikazio- eta gardentasun-betebeharrak, Europar Batasuneko estatu kide batean dagoen edo jarduten duen merkatu arautu batean akzioak negoziatzeko onartuta dituzten sozietateetako bere inbertsio-estrategian.

4. Inbertsio-estrategia

Errenta aldakorreko aktiboetan inbertitzearen helburua hauxe da: epe ertain/luzeko inbertsio-horizontearekin, hartutako arriskuari egokitutako errentagarritasuna ematea Konpainiari, inbertsio dibertsifikatuaren bidez.

Kutxabank Vida y Pensiones-en errenta aldakorreko zorroko inbertsioak kapitalizazio handiko eta ertaineko konpainietan oinarritzen dira, emaitzetan hazkundera eta dibidenduko errentagarritasun egokia dituzten konpainietan, hain zuzen. Inbertsioak ELGAko jaulkitzaileetan/merkatuetan oinarritzen dira, Europar Batasunekoetan batez ere. Europako indize nagusiak osatzen dituzten baloreetan inbertitzen da gehienbat (Euro Stoxx 50, CAC 40, DAX, AEX, IBEX 35, etab.).

Errenta aldakorreko aktiboak hautatzeko irizpideak sektoreen nahiz konpainia indibidualen azterketan oinarritutako baloreen hautaketan oinarritzen dira. Sektorekoa aldagai makroekonomikoen azterketan oinarritzen da batez ere (ziklo ekonomikoak, diru-politikak, inflazioa...), bai eta horiek sektore ekonomikoetan duten eraginean ere, eta sektoreko konpainien analisi konparatiboa ere oinarritzat hartzen da, hazkunderari, espero den errentagarritasunari eta arriskuari dagokienez. Baloreen banakako hautapena inbertitu beharreko konpainien oinarritzko analisisian oinarritzen da: estrategia, akziodunarentzako balioa sortzea, finantza-analisia eta balorazioa, emaitzen estimazioa eta ratio nagusiak.

Ez da aurreikusten finantza-tresna deribatuekin operatzea errenta aldakorreko zorroa kudeatzeko.

Errenta aldakorreko zorroaren inbertsioaren helburu estrategikoak hauek dira:

- Errenta finkoaz bestelako aktiboen bidez, finantza-errentagarritasuna lortzea.
- Arriskurik gabeko aktiboekin baino errentagarritasun handiagoa lortzea.
- Dibidenduen eta aktiboen errealizazioaren bidez, errentagarritasuna lortzea, epe ertain/luzeko ikuspegiarekin, emaitzen eta dibidenduen aldetik aurreikuspen ona duten baloreetan inbertitzeari esker egonkortasuna lortzeko asmoz.
- Sektoreak eta jaulkitzaileak dibertsifikatuz, hegakortasuna murriztea.
- Errenta aldakorreko aktiboetan epe luzeko iraunaldiarekin egiten da inbertsioa.
- Errenta aldakorreko zorroko inbertsioei lotutako pasiboak Konpainiaren zorro libreak baino ez dira, batez ere funts propioei lotutako superabitak, konpainiaren zirkulatuzailea, etab., epe ertain eta luzera zorro efizientearen irizpideekin kudeatzen direnak.

5. Inbertsioen berezko arriskuak

Errenta aldakorreko zorroak dituen arrisku nagusiak hauek dira:

- Errenta aldakorreko arriskua: Errenta aldakorreko aktiboetan inbertsioak egitearen ondorioz, inbertitutako merkatuen hegakortasunak eragina du errentagarritasunean. Finantza-merkatuen egoerak direla-eta, inbertsio horiek aldakuntza positibo nahiz negatiboak eragin ditzakete, espero baino handiagoak. Hala ere, epe luzera mota horretako mugimenduak moteldu egiten dira normalean, eta aktibo hauek errendimendu gehigarriak ematen dizkiete gainerako aktiboetara.
- Kontzentrazio geografikoaren arriskua: Inbertsioen parte handi bat herrialde bakar batean kontzentratuz gero, herrialde horretako baldintza ekonomiko, politiko eta sozialek inbertsioaren errentagarritasunean eragin handia izateko arriskua hartzen da. Zorroa Europar Batasuneko herrialdeetan dibertsifikatua dagoenez, arindu egiten da kontzentrazio geografikoaren arriskua.
- Dibisa-arriskua. Errenta aldakorreko zorroaren aktibo osoa eurotan izendatutako aktiboetan inbertituta dagoenez, ez dago kanbio-tasen gorabeheretatik eratorritako inolako arriskurik.
- Likidezia-arriskua: Likidezia-maila txikiak ondorio kaltegarriak izan ditzake merkatu-prezioan eta Konpainiak balore jakin batzuk saltzeko duen ahalmenean horretarako beharra duenean, bere likidezia-beharrak betetzeko edo gertaera ekonomiko zehatz bati aurre egiteko, jaulkitzaile baten kreditu-kaudimenaren nariadurari aurre egiteko, esate baterako. Kapitalizazio txikiko baloreetan eta/edo neurri txikiko eta kontratazio-bolumen mugatuko merkatuetan egindako inbertsioek ere likidezia ken diezaiekete inbertsioei, eta horrek eragin negatiboa izan dezake zorroak saltzeko, erosteko edo posizioak aldatzeko izango dituen prezioen baldintzetan. Konpainiak, tituluak hautatzean, kontuan hartuko du likidezia, behar bezain adierazgarria den jaulkipen-bolumen bat egon dadin. Bestalde, Errenta Aldakorreko zorroari dagokionez, merkatuko erreferentzia-indize nagusietan (Euro Stoxx 50, CAC 40, DAX, AEX, IBEX 35, etab.) sartutako konpainia handien baloreetan inbertitzen da, eta horrek oso likido bihurtzen ditu finantza-merkatuetan. Horregatik guztiagatik, zorroaren likidezia-arriskua oso txikia da.

6. Inbertsioen berezko arriskuak kontrolatzeko prozesuak

Konpainiak gobernu korporatiboko sistema bat du, antolamendu-egitura garden eta egokia duena, funtzioen banaketa eta bereizketa egokiarekin, informazioaren transmisioa eta jardueraren kudeaketa ona eta zuhurra bermatuz, eta barne-kontrolako mekanismo egokiek.

Arriskuak kudeatzeko sistema hori, gobernu korporatiboaren sistemaren eta oinarritzko kudeaketa-printzipioen definizioarekin batera, Konpainiaren Gobernu Ereduaren politikan jasota daude.

Horrez gain, Konpainiak Inbertsio-politika bat du. Politika horren helburua da bermatzea inbertsioei lotutako arrisku-profil bat mantentzen dela, onetsitako tolerantzia-mugen barruan eta negozioaren igurikimenekin bat datorrena, bai baldintza normaletan, bai ustekabeko gertakariak eragindako muturreko baldintzetan. Politika horretan gobernu-esparrua definitzen da, bai eta inbertsioen arloko atribuzioak eta erantzukizunak ere.

Konpainiak badu, halaber, inplikazio-politika bat, bere inbertsioen xede diren sozietateetan akziodun gisa inplikatzearen arloan aplikatu beharreko filosofia eta gobernu-printzipioak jasotzen dituena. Bestalde, Konpainiak aginte-koadro batzuk prestatzen ditu hileroko, honako hauen bilakaeraren etengabeko jarraipena egiteko:

- Jaulkitzaileak dibertsifikatzea.
- Kontzentrazio sektorialak eta geografikoak.
- Merkatuen egoera txarretan agertoki desberdinetatik eratorritako galera potentzialen simulazioak.

Inbertsio Batzordeak egiten dira aldian-aldian, inbertsioen kudeaketaren berri emateko.

7. Inbertsio arduratsuaren irizpideak

Kutxabank Vida y Pensiones-en errenta aldakorreko zorroaren kudeaketan kontuan hartutako jardunaren funtsezko adierazleak eta metrikak oro har onartutako nazioarteko arau, hitzarmen eta tratatuetan oinarritzen dira funtsean, Nazio Batuen Erakundearen esparruan batez ere. Testuinguru horretan, eta epe luzera Konpainiarentzat balio jasangarria sortzeko xedearekin, helburua da inbertitutako erakundeek honako printzipio hauek bete eta sustatzea beren jardun-eremuan:

- 1) Giza eskubideak eta lan-eskubideak errespetatzea: Unibertsalki aitortutako oinarrizko giza eskubideak babestea eta errespetatzea, eskubide horiek urratzean zuzenean edo zeharka inplikatzeko saihestuz. Elkartzeko askatasuna errespetatzea, negoziazio kolektiborako eskubidea benetan aitortzea, nahitaezko lan-mota oro kentzeko edo haurren lana desagerrarazteko laguntza ematea, eta enpleguan bereizkeria-praktikak deuseztatzeko laguntza ematea.
- 2) Ingurumena eta biodibertsitatea zaintzea: Ingurumena bultzatuko duen prebentziozko ikuspegia mantentzea, ingurumen-erantzukizun handiagoa sustatzen duten ekimenak bultzatzea eta ingurumena errespetatzen duten teknologien garapena eta hedapena bultzatzea.
- 3) Gobernu Onaren eta Ustelkeriaren aurkako borrokaren politikak: Akziodunen eskubideak errespetatuko dituen antolaketa korporatiboa sustatzea, baita gutxiengoak ere. Enpresa-estrategia eta -politikak gauzatzeko moduan dauden kudeaketa-organoak sustatzea, kontrol eta oreka egokierekin, gainbegiratze independentearekin, alderdi interesdun garrantzitsuen inplikazioarekin, epe luzeko helburuekin bat datozen ordainsari-sistemekin eta lege eta kode nazionalekin bat etorrituz. Ustelkeria mota guztietan, estortsioa eta eroskeria barne, zuzenean edo zeharka inplikatzeko saihestea.

4) Jardunbide egokiak zergen arloan: Enpresen barruan politika fiskal arduratsuak aplikatzea sustatzea.

Goian zehaztutako adierazleen garapena eta inplementazioa gauzatzen joango da gaur egun garatzen ari den jasangarritasunaren arloko araudia ezarri ahala.

8. Onestea, berrikustea eta eguneratzea

Inbertsio-adierazpen estrategiko hau onestea Konpainiaren Administrazio Kontseiluari dagokio, Arriskuak Kudeatzeko Funtsezko Funtzioak proposatuta.

Arrisku Batzordea arduratzen da, Administrazio Kontseiluak hala aginduta, inbertsio-adierazpen estrategiko horretan ezarritakoa betetzen dela zaintzeaz, eta Administrazio Kontseilua bera da inbertsio-adierazpen hori gainbegiratzeko azken ardura duena.

Inbertsio-estrategiaren adierazpena gutxienez urtean behin berrikusiko da, eta edozein aldaketa garrantzitsuren arabera egokituko da.

9. I. eranskina: Arau-esparrua

Aplikagarria izan daitekeen beste edozein arau baztertu gabe, batik bat xedapen hauek arautzen dute Konpainiaren Inplikazio-politika:

- **Europako Parlamentuaren eta Kontseiluaren (EB) 2017/828 Zuzentaraua («SRD II Zuzentaraua»), 2017ko maiatzaren 17koa, 2007/36/EE Zuzentaraua aldatzen duena**

2. kontuan hartuzkoa:

Finantza-krisiak agerian utzi du kasu askotan akziodunek babestu egin dutela kudeatzaileek epe laburrean arrisku gehiegi beren gain hartzea. Gainera, argi frogatu da askotan ez direla oso egokiak ez inbertsioen xede diren sozietateen gaur egungo «jarraipen»-maila eta ez inbertitzaile instituzionalen eta aktibo-kudeatzaileen inplikazioa, epe laburreko errentagarritasunean zentratzen direlako (horrek enpresa-kudeaketa eta -errendimendu ez-optimoa eragin ditzake).

14. kontuan hartuzkoa:

Akziodunen inplikazio eraginkorra eta jasagarria kotizatutako sozietateen gobernu korporatiboaren ereduaren oinarrietako bat da, eta organoen eta pertsona interesdunen arteko kontrol- eta oreka-sistemaren mende dago. Akziodunak gobernu korporatiboan gehiago inplikatzeko lagundu dezake sozietate horien errendimendu finantzarioa eta ez-finantzarioa hobetzen, baita ingurumen-, gizarte- eta kudeaketa-faktoreei dagokienez ere (bereziki, Nazio Batuen Inbertsio Arduratsuaren Printzipioetan aipatzen diren faktoreei dagokienez). Gainera, interesdun guztiak –eta bereziki langileak– gobernu korporatiboan gehiago inplikatzeko faktore garrantzitsua da kotizatutako sozietateen aldetik epe luzeagoko ikuspegia bermatzeko, eta hori sustatu eta kontuan hartu behar da.

15. kontuan hartuzkoa:

Inbertitzaile instituzionalak eta aktiboen kudeatzaileak Batasuneko sozietate kotizatuetako akziodun garrantzitsuak dira askotan; beraz, eginkizun nabarmena izan dezakete sozietate horien gobernu korporatiboan, eta, oro har, epe luzeko estrategian eta errendimenduan. Hala eta guztiz ere, azken urteetako esperientziak argi erakutsi du inbertitzaile instituzionalak eta aktiboen kudeatzaileak normalean ez direla inplikatzeko akzioak dituzten sozietateetan, eta frogatu da kapital-merkatuek, askotan, presioa egiten dutela sozietateen gain, emaitzak epe laburrean lor ditzaten; horrek arriskuan jar dezake sozietateen errendimendu finantzarioa eta ez-finantzarioa, eta, beste ondorio negatibo batzuen artean, optimoa ez den inbertsio-maila sortzea eragin dezake –ikerketan eta garapenean, adibidez–, sozietateen zein inbertitzaileen epe luzeko errendimenduaren kalterako.

16. kontuan hartuzkoa:

Askotan, inbertitzaile instituzionalak eta aktiboen kudeatzaileak ez dira gardenak izaten, ez beren inbertsio-estragiei eta inplikazio-politikei buruz, ez horien aplikazioari buruz ere. Informazio hori jendaurrean jarri gero, efektu positiboa lortuko litzateke inbertitzaileen kontzientziazioan; azken onuradunek –adibidez, etorkizuneko pentsiodunek–

beren inbertsio-erabakiak optimiza litzakete; sozietateen eta akziodunen arteko elkarrizketa erantzuko litzateke; horien inplikazioa sustatuko litzateke; eta interesdunei eta sozietate zibilar kontuak ematea hobetuko litzateke.

17. kontuan hartuzkoa:

Horrenbestez, inbertitzaile instituzionalek eta aktiboen kudeatzaileek gardenagoak izan behar dute akziodunen inplikazioari buruz duten planteamenduari dagokionez. Akziodunen inplikazioaren arloko beren politika garatu eta ezagutarazi behar dute, edo azaldu zergatik aukeratu duten ez egitea. Akziodunen inplikazioaren arloko politikak deskribatu behar du nola integratzen duten inbertitzaile instituzionalek eta aktiboen kudeatzaileek akziodunen inplikazioa beren inbertsio-estrategian, zer-nolako inplikazio-jarduera egin nahi dituzten eta nola. Inplikazio-politikak, gainera, interes-gatazka errealak edo potentzialak kudeatzeko neurriak jaso behar ditu (bereziki inbertitzaile instituzionalek, aktiboen kudeatzaileek edo haien enpresa elkartuek harreman komertzial garrantzitsuak dituztenean beren inbertsioen xede den sozietatearekin). Inplikazio-politika edo azalpen horrek publikoki eskuragarri egon behar du linean.

18. kontuan hartuzkoa:

Inbertitzaile instituzionalek eta aktiboen kudeatzaileek beren inplikazio-politikaren aplikazioari buruzko informazioa argitaratu behar dute, eta, bereziki, beren boto-eskubidea nola egikaritu duten. Hala ere, balizko administrazio-kargak murrizteko, inbertitzaileek erabaki ahal izango dute emandako boto bakoitza ez argitaratzea, baldin eta boto hori hutsaltzat jotzen bada bozketaren xedeagatik edo sozietateko partizipazioaren dimentsioagatik. Boto hutsal horiek izan daitezke, besteak beste, prozedurazko kontu hutsei buruz emandako botoak, edo inbertitzaileak oso parte-hartze txikia duenean sozietate horretan beste sozietate batzuetan duen parte-hartzearen aldean. Inbertitzaileek beren irizpide propioak ezarri behar dituzte boto hutsalak zein diren erabakitzeke –bozketaren xedeagatik edo sozietateko partizipazioaren dimentsioagatik–, eta modu koherentean aplikatu behar dituzte irizpideak.

19. kontuan hartuzkoa:

Epe ertain eta luzerako planteamendua funtsezko faktorea da aktiboen kudeaketa arduratsua egiteko. Horrenbestez, inbertitzaile instituzionalek jendaurrean eta urtero eman behar dute informazioa, baloreetan inbertitzeko beren strategiaren elementu nagusiak pasiboen profilararekin eta iraupenarekin koherenteak direla eta elementu horiek aktiboen epe ertain eta luzerako errendimenduan laguntzen dutela azalduz. Aktiboen kudeatzaileengana jotzen badute –bai banakako oinarri baten gainean aktiboak kudeatzeko agindu diskrezionalen bidez, bai funts mankomunatuaren bidez–, inbertitzaile instituzionalek jendaurrean ezagutarazi behar dituzte aktiboen kudeatzailearekin egindako akordioaren funtsezko zenbait elementu: bereziki, nola bultzatzen den aktiboen kudeatzailea erabakiak eta inbertsio-estrategia inbertitzaile instituzionalaren pasiboen profilara eta iraupenera egokitzera, bereziki epe luzeko pasiboen kasuan; aktiboen kudeatzailearen errendimendua ebaluatzeke modua, haren ordainsariak barne; nola kontrolatzen diren aktiboen kudeatzailearen zorroaren errotazio-kostuak; eta nola bultzatzen den aktiboen kudeatzailea inbertitzaile instituzionalaren epe ertain eta luzerako interesik onenak lortzera. Horri esker, harmonizazio egokia lortuko litzateke inbertitzaile instituzionalen azken onuradunen, aktiboen kudeatzaileen eta inbertsioaren xede diren sozietateen arteko interesen artean, eta, hala badagokio, epe luzeagoko inbertsio-estrategiak eta inbertsioaren xede diren sozietateekiko epe luzeagoko harremanak garatuko lirateke, akziodunen inplikazioarekin.

20. kontuan hartuzkoa:

Aktiboen kudeatzaileek nahikoa informazioa eman behar diote inbertitzaile instituzionalari ebaluatu ahal izan dezan ea aktiboen kudeatzaileak inbertitzailearen epe luzeko interes gorenaren alde jarduten ote duen ala ez eta nola jarduten duen, eta aktiboen kudeatzaileak akziodunen inplikazio eraginkorra ahalbidetuko duen estrategia bati jarraitzen ote dion. Printzipioz, aktiboen kudeatzailearen eta inbertitzaile instituzionalaren arteko harremana aldebiko kontratu-akordio batek arautzen du. Nolanahi ere, inbertitzaile instituzional handiek txosten xehatuak eska ditzakete aktiboen kudeatzaileari buruz (bereziki aktiboak agindu diskrezional batean oinarrituta kudeatzen badira); inbertitzaile instituzional txikiagoentzat eta ez hain sofistikatuentzat, ezinbestekoa da lege-eskakizunen gutxieneko multzo bat ezartzea, aktiboen kudeatzailea behar bezala ebaluatzeko eta hari kontuak emateko eskatzeko. Horrenbestez, aktiboen kudeatzaileek inbertitzaile instituzionalari jakinarazi behar diete nola laguntzen dioten beren inbertsio-estrategiak eta inbertsio-estrategia aplikatzeak epe ertain nahiz luzera inbertitzaile instituzionalaren edo funtsaren aktiboen errendimenduari. Jakinarazpen horrek zorroko inbertsioekin lotutako epe ertaineko eta luzeko arrisku nagusiei buruzko informazioa jaso behar du, gobernu korporatiboari buruzko informazioa eta epe ertain eta luzeko beste arrisku batzuk barne. Informazio hori funtsezkoa da inbertitzaile instituzionalak ebaluatu ahal izan dezan ea aktiboen kudeatzaileak baloreen eta zorroaren epe ertain eta luzerako analisirik egiten ote duen (funtsezko faktorea baita akziodunen inplikazio eraginkorra lortzeko). Epe ertain eta luzeko arrisku horiek inpaktua dutenez inbertitzaileen irabazietan, gai horiek inbertsio-prozesuetan modu eraginkorragoan integratzea funtsezkoa izan daiteke inbertitzaile instituzionalentzat.

21. kontuan hartuzkoa:

Gainera, aktiboen kudeatzaileek inbertitzaile instituzionalari jakinarazi behar diete zorroaren osaera, errotazioa eta errotazio-kostuak eta balore-maileguen arloko politika. Zorroaren errotazio-indizea adierazle esanguratsua da jakiteko ea aktiboen kudeatzailearen prozedurak erabat egokitzen ote diren identifikatutako estrategiara eta inbertitzaile instituzionalaren interesetara, eta adierazten du, halaber, aktiboen kudeatzaileak kapitalean modu eraginkorrean inplikatzeak aukera emango dion denbora-tartean parte hartzen ote duen ala ez. Zorroko errotazio handia inbertsio-erabakiei buruzko ziurgabetasun-faltaren eta uanean uneko portaeraren zantzua izan daiteke, eta litekeena da hori inbertitzaile instituzionalen epe luzeko interesekin bat ez etortzea; bereziki, errotazioa handitzeak inbertitzaileak aurre egin beharreko kostuak handitzea dakarrelako eta arrisku sistemikoetan eragina izan dezakeelako. Bestalde, ustekabeen txikia den errotazioak adieraz dezake arreta txikia eskaintzen zaiola arriskuen kudeaketari edo inbertsio-ikuspegi pasiboago bat hartu dela. Baloreen maileguak eztabaida sor dezake akziodunen inplikazioaren eremuan, inbertitzaileen partizipazioak berrerosteko eskubidearen mende baitaude. Saldutako akzioak berreskuratu egin behar dira inplikazioa lortzeko, batzar orokorrean botoa ematea barne. Horregatik, garrantzitsua da aktiboen kudeatzaileak txostenak aurkeztea balore-maileguaren arloko bere politikari eta inplikazio-jarduerak egiteko aplikazioari buruz; bereziki, inbertsioaren xede diren enpresen batzar orokorraren uanean.

22. kontuan hartuzkoa:

Aktiboen kudeatzaileak, halaber, inbertitzaile instituzionalari jakinarazi behar dio ea inbertsio-erabakiak hartzen ote dituen –eta, hala badagokio, nola– inbertsioaren xede den sozietatearen epe ertain eta luzeko errendimenduari –errendimendu ez-finantzarioa barne– ebaluazioan oinarrituz. Informazio hori

bereziki erabilgarria da adierazteko ea aktiboen kudeatzaileak epe luzerako ikuspegi aktiboa hartzen ote duen aktibo-kudeaketari dagokionez eta ea gizarte-, ingurumen- eta kudeaketa-gaiak kontuan hartzen ote dituen.

23. kontuan hartuzkoa:

Aktiboen kudeatzaileak informazio egokia eman behar dio inbertitzaile instituzionalari –hala badagokio– inplikazio-jardueren inguruan sortutako interes-gatazkei buruz eta aktiboen kudeatzaileak tratatu dituen moduari buruz. Adibidez, interes-gatazkek botoa ematea galaraz diezaiokete aktiboen kudeatzaileari, edo inplikazio oro galarazi. Egoera horiek guztiak inbertitzaile instituzionalei jakinarazi beharko litzaizkieke.

24. kontuan hartuzkoa:

Estatu kideek xedatu behar dute, baldin eta inbertitzaile instituzional baten aktiboak indibidualki kudeatu beharrean beste inbertitzaile batzuen aktiboekin taldekatuta eta funts baten bidez kudeatzen badira, informazioa beste inbertitzaile batzuei ere eman beharko zaiela, hala eskatzen dutenean gutxienez, funts bereko gainerako inbertitzaile guztiek nahi izanez gero informazio hori jaso ahal izan dezaten.

25. kontuan hartuzkoa:

Inbertitzaile instituzional eta aktiboen kudeatzaile ugari boto-aholkularien zerbitzuak erabiltzen dituzte. Zerbitzu horien helburua da sozietate kotizatuen batzar orokorretan nola bozkatu ikertzea, aholkatzea eta gomendatzea. Boto-aholkulariek, gobernu korporatiboari dagokionez zeregin garrantzitsua betetzen badute ere –sozietateen informazioari buruzko analisisen kostuak murrizten laguntzen dutelako–, eragin nabarmena izan dezakete inbertitzaileek botoarekiko duten portaeran. Bereziki, zorro oso dibertsifikatuak eta atzerriko sozietateetan akzio ugari dituzten inbertitzaileek gehiago jotzen dute bozketen arloko gomendioetara.

3 nonies artikulua:

Inbertitzaile instituzionalen inbertsio-estrategia eta aktiboen kudeatzaileekiko akordioak

1. Estatu kideek bermatuko dute inbertitzaile instituzionalak alderdi hauen inguruko informazioa publikoki jakinaraztea: baloreetako beren inbertsio-estrategiaren elementu nagusiak nola datozen bat pasiboen profilararekin eta iraupenarekin, bereziki epe luzeko pasiboen kasuan; eta nola laguntzen dioten aktiboen errendimenduari epe ertain eta luzera.

2. Estatu kideek bermatuko dute ezen, aktiboen kudeatzaile batek inbertitzaile instituzional baten izenean inbertitzen duenean –bai bezeroz bezero diskrezionalki, bai inbertsio kolektiboko erakunde baten bidez–, inbertitzaile instituzionalak informazio hau jakinaraziko diola publikoari, aktiboen kudeatzailearekin duen hitzarmenari dagokionez:

a) nola bultzatzen duen aktiboen kudeatzailearekiko akordioak aktiboen kudeatzailea erabakiak eta inbertsio-estrategia inbertitzaile instituzionalaren pasiboen profilerarekin eta iraupenera egokitzera, bereziki epe luzeko pasiboen kasuan;

b) nola bultzatzen duen akordio horrek aktiboen kudeatzailea bere inbertsio-erabakiak hartzerantz inbertsioaren xede den sozietatearen epe ertain eta luzerako errendimendu finantzario eta

ez-finantzarioaren ebaluazioetan oinarrituta, eta inbertsioaren xede diren sozietateetan inplikatzera, epe ertain eta luzera errendimendua hobetzeko;

c) nola aktiboen kudeatzailearen errendimenduaren ebaluazioaren metodoa eta denbora-tartea eta aktiboak kudeatzeko zerbitzuen ordainsaria bat datozen inbertitzaile instituzionalaren pasiboen profilarekin eta iraupenarekin, bereziki epe luzeko pasiboekin, eta nola hartzen duten kontuan epe luzeko errendimendu absolutua;

d) nola kontrolatzen dituen inbertitzaile instituzionalak aktiboen kudeatzailearen zorroko errotazio-kostuak eta nola definitzen eta kontrolatzen duen zorro espezifiko baten errotazioa edo errotazio-tartea;

e) aktiboen kudeatzailearekiko akordioaren iraupena.

Baldin eta aktiboen kudeatzailearekiko akordioak ez badu elementu horietako bat edo gehiago jasotzen, inbertitzaile instituzionalak azalpen argi eta arrazoitu bidez justifikatu beharko du.

3. Artikulu honen 1. eta 2. apartatuetan aipatzen den informazioa jendaurrean eskuragarri jarriko da, doan, inbertitzaile instituzionalaren webgunean; eta urtero eguneratuko da, aldaketa esanguratsurik gertatzen ez bada behintzat. Estatu kideek erabaki ahal izango dute informazio hori doan eskuragarri jartzea jendaurrean linean erraz eskuratzeko moduko beste bitarteko batzuen bidez.

Estatu kideek bermatuko dute 2009/138/EE Zuzentarauak araututako inbertitzaile instituzionalek baimena dutela informazio hori aipatutako Zuzentarauaren 51. artikuluan aipatzen den finantza- eta kaudimen-egoerari buruzko txostenean jasotzeko.

•3/2020 Errege Lege Dekretua, Aseguru- eta berraseguru-entitateen antolamendu, gainbegiraketa eta kaudimenaren uztailaren 14ko 20/2015 Legea («LOSSEAR») aldatzen duena

79 ter artikulua. Inbertsio-estrategiak:

Bizi-aseguruetan jarduteko baimena duten aseguru-entitateek eta bizi-aseguruen betebeharrak betetzen dituzten berraseguru-entitateek publikoari jakinarazi beharko diote, erregelamendu bidez zehaztutako moduan eta edukiarekin, Estatu kide batean kokatuta dagoen edo jarduten duen merkatu arautu batean negoziatzeko onartuta dauden akzioen sozietateetako inbertsio-estrategiaren elementu nagusiak koherenteak direla pasiboen profilarekin eta iraupenarekin, bereziki epe luzeko pasiboenarekin, eta aktiboen epe ertain eta luzeko errendimenduan laguntzen duten moduarekin.