

## LA CNMV APRUEBA EL CÓDIGO DE BUENAS PRÁCTICAS DE INVERSORES

22 de febrero de 2023

- El Código se dirige a inversores institucionales y gestores de activos con sede en España, entidades extranjeras, así como otros inversores no institucionales con participaciones en sociedades cotizadas
- La adhesión es voluntaria, bajo un enfoque de “aplicar y explicar” y se contempla un periodo transitorio de tres años
- La aplicación seguirá el criterio de proporcionalidad en función del tamaño o complejidad de la entidad, de la naturaleza y magnitud de las inversiones y los recursos de las empresas en las que se invierta
- La CNMV publicará una relación de todas las entidades adheridas

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha aprobado hoy el [Código de buenas prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos conferidos o los servicios prestados](#) (Código de buenas prácticas de inversores).

El objetivo del Código es promover una mayor implicación de los accionistas en la vida de las sociedades en las que invierten. Al ser los inversores institucionales y los gestores de activos accionistas o actores importantes en un gran número de sociedades, su implicación es fundamental para conseguir un modelo eficiente de gestión y gobernanza empresarial.

Para la redacción del documento se ha contado con un Grupo Consultivo, presidido por el Presidente de la CNMV y compuesto por representantes de los supervisores sectoriales (Banco de España y Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones), asociaciones de emisores y profesionales sectoriales, firmas legales y de auditoría,

proxies advisors/solicitors, y otros profesionales y expertos de reconocido prestigio.

Una vez aprobado el Código, los inversores que lo deseen podrán adherirse mediante un escrito dirigido a la CNMV. La CNMV publicará una relación de estas entidades y un enlace a la página web de cada una de ellas, en la que deberán estar publicadas, de forma visible y clara, las políticas de implicación y de voto, así como el resto de información necesaria para cumplir con el Código.

Con esta iniciativa el mercado español se equipara al resto de mercados internacionales que vienen aplicando estos códigos para fomentar la participación de los inversores en las decisiones de la entidades en las que invierten.

Los aspectos más relevantes del Código son los siguientes:

### **Ámbito de aplicación**

- Está dirigido a los inversores institucionales y a los gestores de activos, con sede en España.
- A efectos de este Código, son inversores institucionales las compañías de seguros y reaseguro de vida y los fondos de pensiones de empleo. Sin embargo, dado su carácter voluntario, se contempla la posibilidad de que otras entidades (compañías de seguro y reaseguros del ramo no vida; fondos de pensiones distintos de los de empleo y las sociedades gestoras de los fondos de pensiones, sociedades holding o de cartera, grupos familiares y otros inversores privados u otras entidades similares), puedan asimismo adherirse al Código si así lo consideran.
- Dentro de los proveedores de servicios se ha limitado la aplicabilidad del código a los asesores de voto, al menos en un primer momento.

### **Criterio de proporcionalidad**

- Contiene una serie de elementos para facilitar la adhesión de entidades de menor tamaño, escala o complejidad. Así, en base al criterio de proporcionalidad, se puede modular el alcance de las recomendaciones a cualquier entidad, con independencia de su tamaño, en función de la magnitud absoluta y relativa de sus inversiones, o en función de la tipología de las inversiones que realicen.

## **Voluntariedad**

- Plantea un enfoque de principios en materia de implicación con las sociedades en las que se invierte y sobre su exposición a los riesgos de sostenibilidad.
- La adhesión al Código es voluntaria. No obstante, las entidades que hayan decidido adherirse deberán indicar en su informe anual cómo han aplicado los distintos principios del Código en el ejercicio anterior, bajo el criterio de proporcionalidad y teniendo en consideración, por consiguiente, sus particulares condiciones y circunstancias.
- El Código adopta el modelo de “aplicar y explicar”. Se considera relevante que las entidades que, voluntariamente, hayan decidido adherirse al documento, se comprometan a aplicar todos y cada uno de los Principios.

## **Régimen transitorio**

- Dada la novedad del Código en el mercado español, se ha optado por establecer un periodo transitorio de tres años, a contar desde el día de la aprobación del código, durante el cual, las entidades que decidan adherirse podrán aplicar transitoriamente el criterio de “cumplir o explicar” en su informe anual, indicando qué principios han aplicado y cuáles no, y, en ese caso, explicar de manera adecuada las razones por las que han decidido no seguir alguno de ellos durante el ejercicio sobre el que se reporta.
- No obstante, se considera que el principio 6, relativo a la política de gestión de conflictos de intereses, debe aplicarse desde el inicio, por ser consustancial con la operativa de cualquier inversor o gestor.
- Las entidades que decidan acogerse al periodo transitorio deberán mostrar un compromiso público de aplicar todos los principios antes de febrero de 2026, para lo que deberán publicar, en el momento de la adhesión, un plan y un calendario concreto de adaptación, explicando anualmente el grado de avance en cada uno de los ejercicios.

## Estructura del Código

- El Código cuenta con 7 Principios, que abarcan aspectos tales como la necesidad de invertir y contar con una estrategia y orientación a largo plazo, para lo que es necesario revisar y actualizar las prácticas y estructuras internas de gobierno; la importancia de alcanzar un conocimiento adecuado y seguimiento de las empresas en las que se invierte; el desarrollo y publicidad de la política de implicación; el ejercicio del derecho de voto; la transparencia anual de las actuaciones de implicación y voto realizadas en el ejercicio anterior; la gestión de conflictos de intereses; y la política retributiva.
- A continuación de cada principio se incluye un texto explicativo con aclaraciones y expectativas sobre ese principio así como cuándo resulta aplicable y cómo aplicaría el principio de proporcionalidad. Estas aclaraciones y expectativas no tienen carácter prescriptivo, sino que tratan de facilitar la aplicación de cada principio, atendiendo a las particulares circunstancias de cada inversor, gestor o asesor de voto, teniendo en consideración la finalidad y espíritu de cada principio.

Entre el 24 de junio y el 16 de septiembre de 2022, la CNMV sometió a consulta pública un borrador del Código. Dicha fase de consulta suscitó gran interés y se recibieron varios escritos con comentarios y aportaciones que se han tenido en cuenta para determinar el alcance final de las modificaciones introducidas en el citado borrador.

Los miembros del Grupo Consultivo han sido los siguientes:

- Álvaro Pereda de Pablo, Banco de España
- José A. Fdez. de Pinto, DG Seguros y Fondos de Pensiones
- Javier Rodríguez Pellitero, AEB
- Raquel Cabeza Pérez, CECA
- Javier Zapata, Emisores Españoles
- Manuel Enrich, AERI
- Lázaro Cuesta Barberá, UNESPA
- Carolina Fernández González, INVERCO
- Fernando Igartua, Instituto de Consejeros-Audidores
- Xavier Angrill, Deloitte
- Lourdes Centeno, EY
- Francisco Uría, KPMG
- Javier Cano Peláez, PWC
- Carlos Paredes, Uría Menéndez



- Fernando Vives, Garrigues
- Borja Miranda, Morrow Sodali
- Carlos Sáez Gallego, Georgeson
- Juan Prieto, Corporance Asesores de Voto
- José Ramón del Caño
- Manuel Conthe