



# Código de buenas prácticas de la CNMV para inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos conferidos o los servicios prestados

Legal Alert



Marzo 2023

[kpmgabogados.es](http://kpmgabogados.es)  
[kpmg.es](http://kpmg.es)

# Código de buenas prácticas de la CNMV para inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “CNMV”) ha publicado 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 (en adelante, el “Código de buenas prácticas de inversores” o el “Código”) cuyo objetivo es promover una mayor implicación de los accionistas en las sociedades en las que invierten.

Esta versión finalmente aprobada por la CNMV introduce algunas modificaciones respecto a la versión que se puso en consulta hasta el 16 de septiembre de 2022

A continuación, se destacan las principales novedades del Código:

## Ámbito de aplicación

El Código de buenas prácticas de inversores es de aplicación a entidades cuya sede se encuentre en España. En particular, este Código se dirige a inversores institucionales, a los gestores de activos y proveedores de servicios, tal y como se definen más adelante.

En este sentido, el Código aclara que las entidades sujetas al mismo son las siguientes:

### ▪ Inversores institucionales:

El Código contempla en esta clasificación:

- Compañías de seguros y reaseguros de vida.
- Fondos de pensiones de empleo, donde la adhesión y la aplicación de los principios la realizan sus comisionados de control o sus entidades gestoras.
- Compañías de seguros y reaseguros de no vida.
- Sociedades *holding* o de carteras, o análogas.
- Grupos familiares o inversores privados que ostenten influencia significativa en otras sociedades.

Cabe destacar que los inversores cuando formen parte de un grupo podrán implementar los principios de este Código a nivel consolidado siempre y cuando: (i) exista unidad de decisión en la gestión de inversiones, (ii) cada sociedad desempeñe las mismas o similares funciones, (iii) no exista ninguna clase de impedimento legal, y finalmente, (iv) que no concurran conflictos de interés permanentes graves que impidan la aplicación de estas políticas, estrategias e informes del grupo.

### • Gestores de activos con sede en España

El Código incluye bajo su aplicación:

- Sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC).
- Sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (SGEIC).
- Sociedades de inversión autogestionadas.
- Empresas de servicios de inversión y entidades de crédito que presten el servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras.
- Gestoras de fondo de pensiones, no siendo consideradas gestoras de activos, podrán adherirse si así lo consideran oportuno.

### • Proveedores de servicios (asesores de voto)

Como indica el Código, el término “proveedor de servicios”, se refiere a cualquier persona o entidad que preste sus servicios a los inversores y gestores en el desempeño de sus actividades. No obstante, y debido a la diversidad y amplitud de esta definición, a efectos de este Código se ha decidido limitar su ámbito de aplicación únicamente a los asesores de voto con sede o establecimiento en España.

Los asesores de voto deberán aplicar su juicio profesional para identificar qué principios les serían de aplicación, y los que no les incumben en el ejercicio de sus actividades. No obstante, los inversores o gestores que contraten los servicios de estos proveedores tienen la responsabilidad de establecer mecanismos que aseguren que tales servicios contribuyan, positivamente, a la estrategia empresarial y políticas de implicación y voto del inversor o gestor.

## Voluntariedad y proporcionalidad

La adhesión a este Código es de carácter voluntario y se deberá realizar mediante un escrito dirigido a la CNMV. No obstante, no se prevé una adhesión parcial, por consiguiente, las entidades deberán realizar una adhesión desde una perspectiva global, valorando cómo aplican cada uno de los principios recogidos en el mismo atendiendo a su espíritu y finalidad.

Para la adhesión a este Código, se deberá indicar la razón social de la Entidad, código LEI y si ha decidido adherirse al período transitorio. Asimismo, el Código además añade: (i) la fecha de aprobación del acuerdo de adhesión; y (ii) el órgano interno que aprobó la adhesión. Adicionalmente, se deberá manifestar si la adhesión se lleva a cabo solamente en su condición de inversor, de gestor o de ambas, o, en el caso de entidades de seguros, si la adhesión se refiere solo a la actividad de seguros de ramo vida, o también a la de seguros de ramo no vida.

En relación con el principio de proporcionalidad, con cada principio se incluyen aclaraciones y expectativas que tratan de facilitar la aplicación del mismo, atendiendo a las circunstancias de cada inversor e incorporando elementos para facilitar la adhesión de entidades de menor tamaño, escala o complejidad o considerando la magnitud absoluta o relativa de sus inversiones o la tipología de las mismas.

## Régimen Transitorio

Se establece un periodo transitorio de 3 años durante el cual las entidades que se adhieran podrán optar por una aplicación gradual, y realizar reportes anuales aplicando el criterio de «cumplir o explicar», seleccionando qué principios cumplen y cuáles no y explicando de manera adecuada las razones por las que han decidido no seguir alguno de ellos.

Las entidades que decidan acogerse a este periodo transitorio habrán de mostrar un compromiso público de aplicar todos los principios al cabo de los tres años, para lo que deberán publicar un plan y un calendario concreto de adaptación, explicando el grado de avance anual en cada uno de los tres ejercicios.

## Principios

Este Código se desarrolla en siete principios que se han de respetar sin perjuicio de las diferentes obligaciones legales y reglamentarias que resulten de aplicación, las cuáles prevalecerán en caso de que pudiera implicar un potencial conflicto con el contenido de este Código. Los principios son los siguientes:

### ▪ **Principio 1 - Estrategia de creación de valor a largo plazo**

El primero de estos principios indica que los gestores e inversores orientarán la creación de valor a largo plazo de sus inversores en el mejor interés de sus clientes y beneficiarios, e integrarán, en la medida de lo posible como parte de sus obligaciones, los factores ESG, los riesgos asociados, en sus estrategias, políticas y decisiones de inversión. Se introduce la consideración como buena práctica que se cuente con una estructura interna de gobierno corporativo dinámica, ágil en sus actualizaciones y que permita ejercer de manera efectiva las responsabilidades fiduciarias. Se prevé expresamente que el informe anual se informa de las revisiones y cambios introducidos en las estructuras de gobierno, indicando si durante la revisión ha participado un asesor externo

### ▪ **Principio 2 - Conocimiento y seguimiento de las empresas**

Este principio se basa en el hecho de que la creación de valor de las inversiones se base en conocimiento de las sociedades en las que se invierten. Para ello se propone conocer y realizar un seguimiento, de forma habitual, de sus estrategias, sus objetivos de rentabilidad, su exposición a riesgos financieros y no financieros; y la competencia y la estructura de los mercados en los que éstas operan.

### ▪ **Principio 3 - Desarrollo y publicidad de la política de implicación**

Los inversores y gestores de conformidad con sus conocimientos en las sociedades donde invierten desarrollarán, publicarán y mantendrán una política de implicación, enfocada principalmente a contribuir a que las estrategias empresariales de dichas entidades sean adecuadas.

Se introduce la recomendación expresa de que, a la hora de elaborar e implementar la política de implicación, se utilice como referencia el *artículo 3 octies* de la Directiva (UE) 2017/828 en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (SRD II).

### ▪ **Principio 4 - Ejercicio del derecho de voto**

En este cuarto principio se indica que una de las actividades más importantes de las políticas de implicación es el ejercicio responsable del derecho de voto por parte de los inversores y gestores.

4 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.

Se completa la redacción mediante la inclusión de la recomendación de aplicar la máxima cautela y extremar el escepticismo respecto de las decisiones de apoyar en junta propuestas no incluidas previamente en el orden del día.

▪ **Principio 5 - Transparencia de las actuaciones de implicación y voto realizadas y de sus resultados**

En concordancia con los anteriores principios, los inversores y gestores anualmente publicarán un informe dónde se pueda observar cómo han aplicado las políticas de implicación, el ejercicio de su voto, una evaluación de las actuaciones realizadas y una explicación de cómo las políticas anteriores han contribuido a cumplir con los objetivos establecidos y a la consecución de la estrategia empresarial.

De forma más detallada este principio indica expresamente que no será necesario informar del detalle de las votaciones realizadas cuando el voto se ejerza siguiendo instrucciones específicas de clientes.

En estos casos será suficiente con indicar los activos que se encuentran en dicha situación, explicando que respecto a los mismos se carece de discrecionalidad en el voto.

▪ **Principio 6 - Política de gestión de conflictos de intereses**

Se deberá desarrollar una política en la que se identifique de una manera clara, completa y precisa, todas aquellas medidas adoptadas por la entidad para identificar, gestionar y resolver los conflictos de intereses que priorice los intereses de sus clientes y beneficiarios.

▪ **Principio 7 - Política retributiva**

Finalmente, se indica que la política retributiva establecerá e indicará de manera pública qué parte estará vinculada al cumplimiento de objetivos relativos a sus estrategias y a cómo se ha llevado su aplicación a lo largo del ejercicio y si está orientada a la consecución de un rendimiento a largo plazo.

## Documentos

Por si resulta de su interés, les dejamos el link al enlace donde se puede acceder a toda la información relativa a este Código de buenas prácticas de inversores:

- [Link](#)

# Contactos

**Francisco Uría**  
**Socio**  
**KPMG Abogados**  
**Tel. 91 451 30 67**  
[uria@kpmg.es](mailto:uria@kpmg.es)

**María Pilar Galán**  
**Socia**  
**KPMG Abogados**  
**Tel. 91 451 31 70**  
[mariapilargalan@kpmg.es](mailto:mariapilargalan@kpmg.es)

**Francisco Carrasco**  
**Socio**  
**KPMG Abogados**  
**Tel. 91 451 32 54**  
[franciscocarrasco@kpmg.es](mailto:franciscocarrasco@kpmg.es)

# Oficinas de KPMG en España

## A Coruña

Calle de la Fama, 1  
15001 A Coruña  
**T:** 981 21 8241  
**Fax:** 981 20 02 03

## Alicante

Edificio Oficentro  
Avda. Maisonnave, 19  
03003 Alicante  
**T:** 965 92 07 22  
**Fax:** 965 22 75 00

## Barcelona

Torre Realía  
Plaça de Europa, 41  
08908 L'Hospitalet de Llobregat  
Barcelona  
**T:** 932 53 29 00  
**Fax:** 932 80 49 16

## Bilbao

Torre Iberdrola  
Plaza Euskadi, 5  
48009 Bilbao  
**T:** 944 79 73 00  
**Fax:** 944 15 29 67

## Girona

Edifici Sèquia  
Sèquia, 11  
17001 Girona  
**T:** 972 22 01 20  
**Fax:** 972 22 22 45

## Las Palmas de Gran Canaria

Edificio Saphir  
C/Triana, 116 – 2º  
35002 Las Palmas de Gran Canaria  
**T:** 928 33 23 04  
**Fax:** 928 31 91 92

## Madrid

Torre de Cristal  
Paseo de la Castellana, 259 C  
28046 Madrid  
**T:** 91 456 34 00  
**Fax:** 91 456 59 39

## Málaga

Marqués de Larios, 3  
29005 Málaga  
**T:** 952 61 14 00  
**Fax:** 952 30 53 42

## Oviedo

Ventura Rodríguez, 2  
33004 Oviedo  
**T:** 985 27 69 28  
**Fax:** 985 27 49 54

## Palma de Mallorca

Edificio Reina Constanza  
Calle de Porto Pi, 8  
07015 Palma de Mallorca  
**T:** 971 72 16 01  
**Fax:** 971 72 58 09

## Pamplona

Edificio Iruña Park  
Arcadio M. Larraona, 1  
31008 Pamplona  
**T:** 948 17 14 08  
**Fax:** 948 17 35 31

## San Sebastián

Avenida de la Libertad, 17-19  
20004 San Sebastián  
**T:** 943 42 22 50  
**Fax:** 943 42 42 62

## Sevilla

Avda. de la Palmera, 28  
41012 Sevilla  
**T:** 954 93 46 46  
**Fax:** 954 64 70 78

## Valencia

Edificio Mapfre  
Paseo de la Alameda, 35, planta 2  
46023 Valencia  
**T:** 963 53 40 92  
**Fax:** 963 51 27 29

## Vigo

Arenal, 18  
36201 Vigo  
**T:** 986 22 85 05  
**Fax:** 986 43 85 65

## Zaragoza

Centro Empresarial de Aragón  
Avda. Gómez Laguna, 25  
50009 Zaragoza  
**T:** 976 45 81 33  
**Fax:** 976 75 48 96