



## Convocatoria de datos de ESMA acerca de la implementación de las disposiciones de la Directiva 2017/828 sobre fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en relación con los asesores de voto y la cadena de inversión

Enlace al documento: [Call for evidence about the implementation of SRD2 provisions on proxy advisors and the investment chain](#)

### **1. A quién va dirigido (partes interesadas):**

Esta consulta va dirigida principalmente a:

- Inversores (preguntas específicas sección 4).
- Emisores cuyas acciones cotizan en Europa (preguntas específicas sección 5).
- Intermediarios (preguntas específicas sección 6).
- Asesores de voto (preguntas específicas sección 7).

Otros participantes del mercado, como consultores y proveedores de servicios en la industria de comunicación y voto de inversores, también pueden manifestar sus puntos de vista respondiendo a las preguntas de la parte general (sección 3) y, en particular, a las dos preguntas (15 y 25) abiertas en las que se puede incluir cualquier tipo de contenido o sugerencia.

La CNMV agradecería a todas las partes interesadas mencionadas anteriormente que le remitieran una copia de sus respuestas a la consulta a la dirección que se indica a continuación: [Documentosinternacional@cnmv.es](mailto:Documentosinternacional@cnmv.es)

### **2. Nota Informativa**

ESMA ha publicado, con fecha 11 de octubre, una convocatoria de datos para recabar información de las partes interesadas en el marco de la revisión de la Directiva 2017/828 por la que se modifica la Directiva 2007/36 en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (conocida por sus siglas en inglés como SRD2) acerca de la implementación de algunas de sus disposiciones, en concreto, el capítulo I bis sobre identificación de los accionistas, transmisión de información y facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas y el artículo 3 undecies sobre transparencia de los asesores de voto. ESMA tendrá en cuenta la información facilitada en esta convocatoria para la elaboración del informe final a presentar al Parlamento Europeo y al Consejo.

La convocatoria de datos tiene la estructura siguiente:

### *Sección 2: antecedentes y mandato legal*

Los artículos 3 septies.<sup>2</sup> y 3 duodecies.<sup>2</sup> señalan que la Comisión Europea, en estrecha colaboración con ESMA, presentará al Parlamento Europeo y al Consejo dos informes: el primero sobre la aplicación del capítulo I bis incluidas su eficacia, las dificultades en su aplicación práctica y ejecución, teniendo en cuenta la evolución pertinente del mercado a escala de la unión y a nivel internacional y la idoneidad del ámbito de aplicación en relación con los intermediarios de terceros países; y el segundo, sobre la aplicación del artículo 3 undecies en el que, entre otros aspectos, se trate la idoneidad de su ámbito de aplicación y su eficacia, así como una valoración de la necesidad de establecer requisitos reglamentarios para los asesores de voto, teniendo en cuenta la correspondiente evolución del mercado de la Unión e internacional.

En septiembre de 2020, la Comisión adoptó un nuevo plan de acción sobre la Unión del Mercado de Capitales (UMC), cuya acción 12 señalaba que: “Para facilitar la implicación transfronteriza de los inversores, la Comisión estudiará la posibilidad de introducir una definición de la UE de «accionista» y de aclarar y armonizar en mayor medida las normas que rigen la interacción entre inversores, intermediarios y emisores. También examinará los posibles obstáculos nacionales para el uso de las nuevas tecnologías digitales en este ámbito”. Sobre la base de este plan de acción, la Comisión se comprometió a evaluar si y cómo pueden clarificarse y armonizarse estas normas que rigen esta interacción en relación con el ejercicio de los derechos de voto y los procesos corporativos. Esta evaluación se llevaría a cabo como parte de la revisión que, en estrecha colaboración con ESMA, presentará al Parlamento y al Consejo en Q 3 de 2023. Para la preparación de este informe, ESMA con fecha 3 de octubre ha recibido el mandato de la Comisión para proporcionar información sobre la implementación de las disposiciones mencionadas en conexión con la Acción 12 del plan de acción de la UMC y para valorar la necesidad de requisitos regulatorios adicionales.

El ámbito de la evaluación abarca los artículos incluidos en el Capítulo I bis siguientes: artículo 3 bis (identificación de los accionistas), artículo 3 ter (transmisión de accionistas), artículo 3 quater (facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas), artículo 3 quinquies (no discriminación, proporcionalidad y transparencia de los costes) y artículo 3 sexies (intermediarios de terceros países). A ello se añade el artículo 3 undecies sobre transparencia de los asesores de voto: de su código de conducta, de la información sobre la preparación de sus investigaciones, asesoramientos y recomendaciones de voto y de los potenciales conflictos de interés, aplicándose este régimen a los asesores de voto de terceros países.

La convocatoria de datos tiene como objetivo recopilar la información de los participantes en el mercado con el fin de obtener una visión general de cómo perciben la idoneidad y eficacia del actual marco regulatorio y cuáles han sido las dificultades encontradas. Las conclusiones de esta convocatoria permitirán a ESMA cumplir con su obligación de evaluación de acuerdo con el mandato solicitado por la Comisión. Además, las respuestas ayudarán a priorizar las áreas en las que es necesario mejorar las prácticas actuales.

El cuestionario contiene 5 secciones de preguntas con un breve resumen del objetivo de estas y del tipo de información que ESMA pretende obtener. En general, las preguntas tienen como objetivo comprender el impacto práctico, así como las implicaciones de supervisión de las relevantes. El cuestionario incluye también preguntas sobre las tendencias actuales del mercado, en concreto, sobre los desarrollos tecnológicos y sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza.

### *Sección 3 cuestiones Q 1-25 generales comunes a todas las categorías de partes interesadas.*

En relación con la identificación de accionistas, transmisión de información y facilitación del ejercicio del derecho de voto, entre otras cuestiones, se pregunta: si es necesaria una definición europea de “accionista” y cual debería ser, si ha mejorado la transmisión de información en una cadena de intermediarios, si han mejorado la identificación de accionistas, la facilitación del ejercicio de los derechos de accionistas, la transparencia/no discriminación/proporcionalidad de costes de los servicios, si las prácticas de intermediarios de terceros países cumplen las disposiciones europeas, si los procesos establecidos por los intermediarios para implementar el capítulo Ia son efectivos, si han encontrado obstáculos o dificultades en la aplicación práctica de este capítulo Ia y de su transposición en ley nacional (atribución y prueba de los derechos, fechas para acciones corporativas, necesidad de poderes para el ejercicio de los derechos, transmisión de información incluida la comunicación entre emisores y DCV) y qué mejoras podría implementarse, si se ha mejorado la implicación de los accionistas a largo plazo/objetivos de sostenibilidad y qué aspectos podrían ser clarificados o armonizados. La Q 15 es de carácter general para incluir cualquier comentario adicional.

En relación con los asesores de voto, entre otros asuntos, se pregunta: si su definición permite identificar los actores principales de la industria de la investigación/asesoramiento de voto, si la definición de Estado Miembro (EM) competente para los asesores de voto ha facilitado un marco europeo para los asesores de voto de las sociedades cotizadas en la Unión Europea (UE), si conoce asesores de voto que no tienen ni domicilio social ni establecimiento principal y sólo un establecimiento en la UE que puedan estar sujetos a la legislación de dos o más EM o de ninguno, si conoce entidades prestando servicios de investigación o asesoramiento de voto en relación con sociedades cotizadas de la UE que no apliquen o no reporten la aplicación de un código de conducta y sus recomendaciones correctamente, si la información a difundir por los asesores tiene el adecuado nivel de calidad (precisión y fiabilidad del asesoramiento, políticas de la difusión, condiciones regulatorias del mercado local, dialogo con los inversores, conflictos de interés), si ha mejorado la forma en la que se tienen en cuenta los criterios ESG en la industria, si considera suficiente el nivel de armonización de la SHD2, si el enfoque de la regulación europea basada en el principio “cumple o explica” aborda suficientemente los desafíos de esta legislación, y si a la luz de los cambios ESG y tecnológicos y de cierta tendencia a internalizar la investigación de votación y/o proporcionar opciones de voto el ámbito de la SHD2 se considera todavía adecuado. La Q 25 es de carácter general para incluir cualquier comentario adicional.

*Sección 4 cuestiones Q 26-41 específicas dirigidas a inversores (en particular, accionistas de sociedades cotizadas en la UE)*

En relación con la identificación de accionistas, transmisión de información y facilitación del ejercicio del derecho de voto, entre otras cuestiones, se pregunta: si ha mejorado su capacidad para recibir y transmitir la información necesaria para el ejercicio de sus derechos como accionista incluido el derecho a participar y votar en Junta General (también en país tercero) a través del intermediario donde tiene su cuenta de valores y de la cadena de intermediarios, si considera las disposiciones del Capítulo Ia han permitido efectivamente a los accionistas recibir confirmación (electrónica) de que la empresa ha registrado y contado válidamente los votos después de la junta general, si el umbral para identificar a los accionistas es un obstáculo para el diálogo con los emisores, si ha experimentado problemas con las tarifas (no recepción de la información por adelantado, cargos desproporcionados, discriminación), si las nuevas tecnologías pueden ayudar a superar los obstáculos para la comunicación y transmisión de información en la cadena de inversión, y si ha utilizado los servicios de *neo-brokers* y si ha sido una experiencia satisfactoria.

En relación con los asesores de voto, entre otros asuntos, se pregunta: si ha sido informado de posibles conflictos de intereses por parte de asesores de voto, si hay más transparencia para evaluar la calidad de los servicios, si ha cambiado la forma en que utiliza los servicios de los

asesores de voto (investigación, asesoramiento, recomendación, etc.), y si la creciente oferta de servicios relacionados con ESG puede dar lugar a nuevos conflictos de intereses que pueden tener un impacto en la fiabilidad de su asesoramiento.

#### *Sección 5 cuestiones Q 42-58 específicas dirigidas a emisores*

En relación con la identificación de accionistas, transmisión de información y facilitación del ejercicio del derecho de voto, entre otras cuestiones, se pregunta: si ha tenido dificultades para conocer el EM o la ANC competente en materia de acciones corporativas (identificación y votación de accionistas), si tiene dificultades para identificar a sus accionistas, cómo se gestiona una solicitud de identificación de accionistas (a quien, objeto, coste, información obtenida, accionistas en % del capital social, UE o fuera, etc.), si el umbral para identificar a los accionistas es un obstáculo para el diálogo con los accionistas, si ha cambiado la forma en la que proporciona la información a los accionistas para el ejercicio de sus derechos (DCV y cadena de intermediarios, al inversor directamente o a través de un anuncio), qué otros eventos corporativos entran en el ámbito de aplicación de la normativa de nivel 2, qué documentación exige para permitir a los accionistas participar en la Junta General, si ha recibido alguna solicitud de los accionistas de confirmación que su voto ha sido registrado y contado válidamente, y si los estándares utilizados para la aplicación del Capítulo Ia son útiles para complementar la SRD2.

En relación con los asesores de voto, entre otros asuntos, se pregunta: si han utilizado asesores de voto y qué servicios han demandado, si ha mejorado la transparencia para evaluar la calidad de los servicios, si el diálogo con los asesores de voto sobre el análisis y las recomendaciones antes de su distribución a los inversores ha mejorado, y si ha iniciado un procedimiento de reclamación sobre los informes de investigación al amparo del marco *Best Practice Principles for Providers of Shareholder Voting Research*.

#### *Sección 6 cuestiones Q 59-71 específicas dirigidas a intermediarios*

En relación con la identificación de accionistas, transmisión de información y facilitación del ejercicio del derecho de voto, entre otras cuestiones, se pregunta: si ha tenido dificultades para conocer el EM o la ANC competente en materia de acciones corporativas, si recibe más o menos solicitudes de identificación de accionistas, si encuentra obstáculos para proporcionar la información requerida sobre la identidad del accionista a los emisores solicitantes (y cuando el proceso de identificación es transfronterizo e implica a intermediarios de terceros países), si ha mejorado la transmisión posterior de información a los inversores para el ejercicio de sus derechos a lo largo de la cadena de intermediarios, si recibe más o menos indicaciones de voto

de inversores en cualquier nivel de la cadena de intermediarios, si proporciona a sus clientes alguna herramienta electrónica para facilitar el ejercicio del voto de los accionistas, incluso a nivel transfronterizo, cómo garantiza que los costes son transparentes, proporcionales y no discriminatorios, y si los estándares son útiles para complementar la SRD2. No hay preguntas específicas sobre asesores de voto.

#### *Sección 7 cuestiones Q 72-78 específicas dirigidas a asesores de voto*

En relación con los asesores de voto, entre otros asuntos, se pregunta: si tienen un código de conducta, EM competente y criterio para determinar la competencia, si alguna ANC se ha dirigido a él para comunicarle que está sujeto a la SRD2 o a su iniciativa se ha puesto en contacto con una ANC, si su práctica ha sido objeto de revisión precisión y fiabilidad del asesoramiento, políticas de la difusión, condiciones regulatorias del mercado local, dialogo con los inversores, conflictos de interés) y si ha implementado nuevas medidas para evitar los conflictos de interés. No hay preguntas específicas en relación con la identificación de accionistas, transmisión de información y facilitación del ejercicio del derecho de voto.

Próximos pasos: ESMA tiene la intención de elaborar y publicar el informe en julio 2023.

### **3. Solicitud de comentarios**

El período de consulta pública finaliza el **28 de noviembre**.

Los interesados deben enviar sus aportaciones a través de la web de ESMA [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu). En la página [Consultations](#) (ponga el cursor sobre la palabra para obtener el enlace) encontrará tanto el documento a consulta como un cuestionario de respuesta.

Asimismo, como ya se ha indicado anteriormente, la CNMV agradecería a las partes interesadas que le remitieran una copia de sus respuestas a la consulta a la dirección que se indica a continuación:

[Documentosinternacional@cnmv.es](mailto:Documentosinternacional@cnmv.es)

CNMV  
Dirección de Asuntos Internacionales  
c/ Edison 4  
28006 Madrid