

PICTET ASSET MANAGEMENT

Política de inversión responsable

ENERO DE 2023

Advertencia legal

La Política de inversión responsable de Pictet Asset Management se ha redactado de acuerdo con los requisitos del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR) y de la Directiva (CE) 2007/36 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, modificada por la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (Texto pertinente a efectos del EEE) y sus medidas de aplicación (conjuntamente, la Directiva sobre derechos de los accionistas II - SRD II).

1. INTRODUCCIÓN	2
2. ANÁLISIS, INVERSIÓN Y SEGUIMIENTO	3
2.1 Ámbito	3
2.2 Finalidad	3
2.3 Nuestro enfoque	3
2.4 Características principales de nuestras estrategias de inversión responsable	4
2.5 Estrategia de escalada con emisores corporativos	4
3. IMPLICACIÓN CORPORATIVA	5
3.1 Ámbito	5
3.2 Finalidad	5
3.3 Enfoque	5
4. VOTO POR DELEGACIÓN	6
4.1 Ámbito	6
4.2 Finalidad	6
4.3 Directrices de voto	6
4.4 Análisis y toma de decisiones	7
4.5 Préstamo de títulos	7
4.6 Resoluciones de accionistas	7
5. CONFLICTOS DE INTERESES	8
6. INFORMACIÓN PRIVILEGIADA	8
7. REMUNERACIÓN	8
8. TRANSPARENCIA	9
ANEXO A - RIESGOS DE SOSTENIBILIDAD	10
ANEXO B - MARCO DE EXCLUSIONES	12
ANEXO C - INCIDENCIAS ADVERSAS EN LA SOCIEDAD Y EL MEDIOAMBIENTE	17
ANEXO D - PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO	19

1. INTRODUCCIÓN

Durante décadas, la sostenibilidad ha sido pilar clave de nuestra filosofía. Desde la fundación del Grupo Pictet en 1805, nuestro objetivo ha sido garantizar la prosperidad de nuestros clientes a largo plazo. Para ello, hemos tenido en cuenta instintivamente los intereses de las generaciones futuras.

Pictet Asset Management cree en el capitalismo responsable y tiene una perspectiva más amplia de la economía y sus interacciones con la sociedad civil y el entorno natural. Por ello, esperamos que los emisores respeten tanto los límites planetarios como las normas internacionales en materia de gobernanza, derechos humanos y prácticas empresariales éticas.

En sintonía con nuestro deber fiduciario de actuar de forma que redunde en el interés de nuestros clientes y con nuestra adhesión a los Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas (UN PRI), nos hemos comprometido a integrar criterios materiales medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en nuestros procesos de inversión y en nuestras prácticas de propiedad con el fin de mejorar la rentabilidad y/o mitigar los riesgos a medio y largo plazo. También tratamos de incluir los aspectos ASG en nuestras herramientas de gestión de riesgos y de publicación de información con el fin de mantener altos niveles de transparencia y responsabilidad.

Como gestores activos, creemos que aprovechar el poder de los inversores para provocar un cambio positivo en los emisores nos lleva a tomar mejores decisiones de inversión a largo plazo para nuestros clientes. En efecto, mediante nuestro programa de propiedad activa, pretendemos cumplir con nuestras responsabilidades como inversores y contribuir a construir una sociedad más sostenible, próspera, sana y equitativa.

En el presente documento se explica cómo Pictet Asset Management aplica las estrategias de Inversión Responsable, tratando temas clave como el análisis, las inversiones y el seguimiento de los emisores, los criterios de exclusión y las actividades de propiedad activa.

Esta Política es aprobada por el Comité Ejecutivo de Pictet Asset Management y revisada periódicamente, al menos una vez al año.

2. ANÁLISIS, INVERSIÓN Y SEGUIMIENTO

2.1 Ámbito

Este apartado se aplica a todas las estrategias de gestión activa. No se aplica a las estrategias pasivas cuyo objetivo principal es reproducir la composición y la rentabilidad de los índices subyacentes.

2.2 Finalidad

Las reuniones periódicas a las que nuestros equipos de inversión asisten cada año con la dirección de las empresas y los representantes de los emisores soberanos constituyen la base de nuestro conocimiento de los emisores. Estas conversaciones, junto con el análisis y el seguimiento continuos, nos ayudan a entender todas las dimensiones de las estrategias, los planes y las actividades de los emisores, y sirven de base para nuestro análisis de inversión y nuestra toma de decisiones.

2.3 Nuestro enfoque

Cuando invertimos por cuenta de nuestros clientes, aplicamos los principios básicos de la inversión responsable. Para ello, centramos nuestra atención en:

- La claridad y solidez de la estrategia a largo plazo del emisor
- El funcionamiento y la importancia de las estructuras de gobernanza y el liderazgo efectivo¹.
- La solidez financiera y los resultados de los emisores y la valoración razonable de los valores subyacentes.
- Los riesgos y oportunidades de sostenibilidad² y las repercusiones negativas de las posibles inversiones en la sociedad y/o el medioambiente³.

La interacción con los emisores se realiza mediante conversaciones individuales, reuniones de accionistas/accionistas, giras de inversores y/o conferencias telefónicas. Los objetivos de estas interacciones son evaluar una organización antes de la inversión, supervisar que su estrategia se está aplicando conforme a nuestras expectativas y garantizar que los emisores van camino de cumplir sus metas y objetivos.

Además del diálogo permanente con los representantes de los emisores, Pictet Asset Management se basa en diversas fuentes de información para analizar y supervisar las inversiones potenciales, como la prensa financiera, los analistas de otras entidades financieras (incluidos los corredores de bolsa), los servicios de calificación crediticia, los proveedores de análisis ASG y los informes de los medios de comunicación.

Las principales características de nuestras estrategias de Inversión responsable se ofrecen en la siguiente tabla. Cada categoría de estrategia de inversión aplica ciertas exclusiones relacionadas con la inversión directa en empresas y países y que se consideran incompatibles con el enfoque de inversión responsable de Pictet Asset Management. En el Anexo B encontrará la descripción de nuestro Marco de exclusión.

¹ Para más detalles sobre las prácticas de buen gobierno corporativo, véase el *Anexo D*.

² Consulte la descripción de los Riesgos de sostenibilidad que figura en el *Anexo A*.

³ Consulte la descripción de los parámetros clave utilizados para el seguimiento de las incidencias adversas en el *Anexo C*.

2.4 Características principales de nuestras estrategias de inversión responsable

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	PROCESO DE INVERSIÓN	EXCLUSIONES	PROPIEDAD ACTIVA	CLASIFICACIÓN ⁴ SFDR
Integración ASG	Podrán adquirirse y mantenerse en cartera valores de emisores con elevados riesgos de sostenibilidad y/o principales incidencias adversas.	Nivel 1	Sí	Art. 6
Inclinación positiva	Trata de aumentar el peso de los valores con bajo riesgo de sostenibilidad y/o disminuir el peso de los valores con alto riesgo de sostenibilidad, con sujeción a las prácticas de buena gobernanza ¹ . Las principales incidencias adversas se reducen al excluir ciertas categorías de emisores.	Nivel 2	Sí	Art. 8
<i>Best in Class</i>	Trata de invertir en valores de emisores con bajo riesgo de sostenibilidad, evitando aquellos con alto riesgo de sostenibilidad, con sujeción a prácticas de buena gobernanza ¹ . Las principales incidencias adversas se reducen al excluir ciertas categorías de emisores.	Nivel 3	Sí	Art. 8
Impacto positivo	Trata de invertir principalmente en actividades económicas que contribuyan a un objetivo medioambiental y/o social ⁵ . Las características ASG de los emisores se tienen en cuenta para aumentar o disminuir su peso objetivo, con sujeción a las prácticas de buen gobierno ¹ . Las principales incidencias adversas se reducen al excluir ciertas categorías de emisores.	Nivel 3	Sí	Art. 8/ Art. 9

2.5 Estrategia de escalada con emisores corporativos

Cuando consideramos que una empresa tiene unos resultados insuficientes, que las estructuras de gobernanza o de gestión no cumplen las normas esperadas, o que tenemos otras inquietudes, por ejemplo, sobre la estrategia o los asuntos medioambientales o sociales, adoptamos una serie de medidas:

En general, empezamos con conversaciones con los representantes de la empresa. Si no estamos satisfechos con el resultado de dichas conversaciones, podemos dar prioridad a la empresa para una implicación⁶ bilateral, en colaboración con otros o a través de nuestro proveedor de servicios de implicación. También podemos votar en contra de la dirección en las juntas de la empresa. Si seguimos sin estar satisfechos con el hecho de que el equipo directivo reconozca o aborde nuestra(s) inquietud(es), también podemos plantearnos apoyar la presentación de resoluciones de accionistas iniciadas por terceros o unirnos a grupos de accionistas.⁷

En última instancia, si se han agotado las diversas de escalada y vemos que no hay progresos suficientes en el tiempo, podemos decidir reducir o vender nuestras posiciones.

⁴ Se refiere al Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR).

⁵ Son ejemplos de objetivos medioambientales y sociales, entre otros: la mitigación del cambio climático y la adaptación al mismo, la prevención de la contaminación, la promoción de la economía circular, el uso sostenible de los recursos hídricos y marinos, el apoyo a ecosistemas saludables, la cohesión social, la integración social, el apoyo a las relaciones laborales y el desarrollo del capital humano.

⁶ Véase el apartado 3 para conocer nuestro enfoque de Implicación corporativa.

⁷ Véase el apartado 4.6 para más información sobre las Resoluciones de accionistas.

3. IMPLICACIÓN CORPORATIVA

3.1 Ámbito

Nos implicamos por cuenta de nuestras posiciones en deuda corporativa y renta variable de gestión activa *long only*. Además, los equipos de inversión en renta variable pasiva apoyan normalmente la actividad de implicación de toda la empresa.

3.2 Finalidad

Consideramos que es nuestro deber fiduciario de implicarnos con determinados emisores corporativos para influir positivamente en los resultados ASG de una empresa y proteger o mejorar el valor de las inversiones de nuestros clientes. Presionamos a la dirección para que adopte políticas, prácticas y divulgación adecuadas conforme a las mejores prácticas establecidas, pero nos centramos en aquellas que se quedan atrás o en las que los accidentes o sucesos sacan a la luz deficiencias estructurales en su gobernanza y/o gestión de las cuestiones medioambientales y sociales.

Cuando corresponde, nos implicamos con las empresas en relación con cuestiones ASG importantes⁸, para asegurarnos de que las entienden y las abordan eficazmente a corto, medio y largo plazo.

3.3 Enfoque

Nos implicamos con los emisores a través de una combinación de conversaciones específicas dirigidas por la empresa, servicios de implicación de terceros y a través de iniciativas de colaboración con inversores institucionales:

- **Nivel 1 – Implicación específica**

El primer nivel es nuestro programa de Implicación específica con los emisores corporativos. Estas empresas son identificadas conjuntamente por los equipos de inversión y nuestro equipo de ASG. Cada empresa se selecciona porque detectamos riesgos ASG significativos y la naturaleza estratégica o el tamaño de nuestra participación es lo suficientemente importante como para indicar que nuestra implicación será probablemente eficaz.

La implicación específica de Pictet Asset Management conlleva un diálogo periódico y continuo con la empresa, ya que buscamos convertirnos en socios estratégicos de las empresas en las que invertimos. La frecuencia de las interacciones varía en función de la situación de cada implicación, de la disponibilidad de los representantes de las empresas y de su voluntad de implicación. La interacción se producirá al menos dos veces al año por emisor y normalmente conlleva una combinación de reuniones en persona, videoconferencias, llamadas telefónicas y comunicación escrita.

- **Nivel 2 – implicación de colaboración**

Participar en la implicación de colaboración con otros inversores constituye el segundo nivel de nuestro enfoque. Pictet Asset Management reconoce que hay ocasiones en las que es mejor actuar conjuntamente que de forma individual, especialmente si nuestra inversión es relativamente pequeña en relación con el valor de la empresa.

El equipo de ASG (junto con los equipos de inversión pertinentes) revisa caso por caso la implicación de colaboración para garantizar que los objetivos coincidan con los de nuestros clientes. Antes de comprometernos con cualquier nueva colaboración con inversores, evaluamos la idoneidad de la iniciativa, el método de implicación, la credibilidad de los socios asociados y cualquier implicación normativa, incluida la actuación concertada.

- **Nivel 3 – Proveedor de servicios de implicación**

El tercer nivel de nuestra implicación lo lleva a cabo un proveedor de servicios externo. Esta implicación está diseñada para abordar cuestiones que se plantean en relación con las deficiencias de las empresas en materia de gobernanza y/o las desviaciones significativas de las normas y estándares internacionales

⁸ Incluye los riesgos de sostenibilidad relevantes y las incidencias adversas en la sociedad y el medioambiente.

pertinentes, como el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, así como los derechos humanos y los convenios medioambientales.

La implicación de Pictet Asset Management está coordinada por el equipo de ASG y siempre conlleva la participación de los equipos de inversión, ya sea como líderes de la implicación o como apoyo.

Para cada implicación de Pictet Asset Management, establecemos o apoyamos objetivos definidos, hacemos un seguimiento de los avances respecto a estos objetivos y, en algunos casos, si no se cumplen, podemos reducir o vender nuestras posiciones.

4. VOTO POR DELEGACIÓN

4.1 Ámbito

Los siguientes principios se utilizan para definir los valores admisibles para el voto por delegación:⁹

- En el caso de los fondos de gestión activa, nuestro objetivo es votar en el 100% de las posiciones de renta variable.
- En el caso de los fondos de gestión pasiva, nuestro objetivo es votar en empresas que supongan el 80% de los índices de referencia subyacentes por ponderación.¹⁰ Este objetivo puede revisarse al alza o a la baja para estrategias específicas dependiendo factores como el tamaño de la cartera, la región geográfica o la capitalización bursátil.
- En el caso de las cuentas segregadas, incluidos los mandatos y los fondos de inversión de terceros (es decir, los subasesores) gestionados por Pictet Asset Management, los clientes que nos delegan el ejercicio del derecho de voto pueden elegir entre las directrices de voto de Pictet Asset Management o sus propias directrices de voto.

4.2 Finalidad

El objetivo general de nuestro voto es proteger y promover los derechos e intereses a largo plazo de nuestros clientes, en tanto que accionistas. Creemos que es nuestra responsabilidad implicarnos con la dirección de las empresas y cuestionarlas para garantizar que los emisores en los que invertimos por cuenta nuestros clientes estén bien gestionados, se adhieran a su estrategia y aporten valor a los accionistas. Nuestro objetivo es apoyar una cultura de gobierno corporativo sólida, una gestión eficaz de las cuestiones medioambientales y sociales, y la publicación de información exhaustiva de acuerdo con normas creíbles.

4.3 Directrices de voto

En consonancia con las buenas prácticas de gobierno corporativo¹¹, nuestro voto por delegación respeta las mejores prácticas de gobierno corporativo, incluidos el consejo y la dirección, la remuneración de los ejecutivos, la gestión de riesgos y los derechos de los accionistas. Puesto que los intereses a largo plazo de los accionistas son el objetivo primordial, no siempre apoyamos a la dirección de las empresas, pudiendo votar en contra de la dirección oportunamente. También nos reservamos el derecho a desviarnos de nuestras directrices de voto para tener en cuenta circunstancias específicas de la empresa.

La versión completa de estas directrices puede consultarse en los siguientes enlaces:

<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/specialty/Sustainability-International-Voting-Guidelines.pdf>

⁹ Esta actividad no incluye las inversiones indirectas a través de fondos de terceros en los que invertimos por cuenta de nuestros clientes, donde esperamos que esos gestores ejerzan su voto según su propia política e informen en consecuencia a las entidades pertinentes de Pictet Asset Management.

¹⁰ No ejercemos el derecho de voto en los mercados de bloqueo de acciones en las estrategias pasivas.

¹¹ Para más detalles sobre las prácticas de buen gobierno corporativo, véase el *Anexo D*.

<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/specialty/Sustainability-US-Voting-Guidelines.pdf>

Las directrices de voto de Pictet Asset Management se revisan cada año y se adaptan, según proceda, para reflejar las particularidades de determinadas regiones y/o estructuras de propiedad.

4.4 Análisis y toma de decisiones

Para ayudarnos a cumplir con nuestras responsabilidades de voto por delegación, Pictet Asset Management utiliza los servicios de especialistas de terceros para proporcionar análisis y facilitar la ejecución de las decisiones de voto en todas las juntas de empresas relevantes en todo el mundo.

Los especialistas de terceros se encargan de recopilar los avisos de convocatorias de todas las posiciones y de investigar las implicaciones de cada resolución según las directrices de voto definidas por Pictet Asset Management. Todas las recomendaciones se comunican a los equipos de inversión en cuestión y al equipo Medioambiental, Social y Gobernanza (ASG).

Pictet Asset Management tiene plena discreción sobre todas las decisiones de voto y se reserva siempre el derecho a apartarse de las recomendaciones de voto de terceros, caso por caso, para actuar en el mejor interés de nuestros clientes. Dichas divergencias pueden ser iniciadas por los equipos de inversión o por el equipo ASG y deben estar respaldadas por una justificación escrita.

En los casos en los que no se puede alcanzar un consenso entre los equipos de inversión y el equipo ASG, la decisión se eleva a los correspondientes Directores de inversión (CIO) y, si es necesario, al Jefe de inversión.

4.5 Préstamo de títulos

El préstamo de valores puede perjudicar nuestra capacidad de ejercer nuestros derechos de voto. En consecuencia, los equipos de inversión que deseen ejercer plenamente sus derechos de voto tienen dos opciones:

- Retirar las acciones en préstamo en función de cada caso.
- Retirar una cartera del fondo de préstamo de valores

4.6 Resoluciones de accionistas

Las resoluciones de accionistas en las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias se evalúan de acuerdo con las directrices de voto de Pictet Asset Management. Las evaluaciones se basan en sus propios méritos y se apoyan cuando mejoran el gobierno corporativo o el perfil comercial de la empresa a un coste razonable.

Pictet Asset Management no suele asumir el papel de inversor activista y no inicia resoluciones de accionistas o grupos de accionistas. Sin embargo, Pictet Asset Management puede considerar la posibilidad de apoyar la presentación de resoluciones de accionistas iniciadas por terceros, o unirse a grupos de accionistas, a partir de los siguientes criterios:

- ¿Cómo mejoraría o protegería la propuesta el valor de los accionistas a corto y largo plazo?
- Liquidez y otras cuestiones técnicas que puedan afectar a carteras específicas, como un periodo de bloqueo de acciones entre la presentación y la asamblea general.
- Cuestiones legales y de cumplimiento normativo (como las acciones concertadas o los requisitos de transparencia relacionados con el volumen de la propiedad).

El apoyo a la presentación de una resolución de los accionistas, incluido el número de acciones y las cuentas correspondientes destinadas a apoyar la presentación, está sujeto al acuerdo de los equipos de inversión pertinentes y del equipo de ASG. En los casos en que no se alcanza el consenso, la decisión se eleva al Director de inversión (CIO) correspondiente y, si es necesario, al Jefe de inversión.

5. CONFLICTOS DE INTERESES

Pictet Asset Management es una gestora de activos independiente y, por consiguiente, está libre de muchos de los conflictos de intereses a los que se enfrentan las instituciones financieras más grandes o más dependientes.

No obstante, reconocemos que pueden surgir conflictos de intereses en el contexto del ejercicio de nuestras actividades de Inversión responsable. Por ejemplo, podemos enfrentarnos a conflictos de intereses a nivel de empresa cuando votamos en contra de la gestión de una empresa que es cliente, o cuyo plan de pensiones o alta dirección son clientes de Pictet Asset Management. Asimismo, pueden surgir conflictos de intereses personales.

El Comité ejecutivo de Pictet Asset Management es responsable de establecer un marco, adoptar sistemas, controles y procedimientos para detectar, escalar y gestionar los conflictos de intereses, incluidos los derivados de la implicación con los emisores o del voto por delegación. Todos los empleados son responsables de detectar y comunicar los posibles conflictos de intereses para que puedan gestionarse y resolverse adecuadamente. Todo nuestro personal está obligado a realizar una formación periódica para asegurarse de que conoce sus obligaciones y se adhiere a esta política. Nuestra política puede consultarse [aquí](#).

Cualquier conflicto de intereses importante que surja en el desempeño de nuestras actividades de Inversión responsable se remite al Director de inversión (CIO) correspondiente y al equipo ASG de Pictet Asset Management para garantizar que siempre actuamos de forma que redunde en el interés de nuestros clientes. En caso necesario, las cuestiones pueden plantearse al Jefe de inversión y/o al Consejero delegado (CEO) de Pictet Asset Management para su determinación.

6. INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

En relación con nuestras actividades de Inversión Responsable, un elemento clave es asegurar que Pictet Asset Management no obtenga, mediante sus interacciones con representantes de las empresas, información privilegiada involuntario que nos impida operar por cuenta de los clientes.

En general, Pictet Asset Management no trata de tener información privilegiada, ya que ello restringe considerablemente nuestra capacidad de negociar con los valores de la empresa en cuestión. Sin embargo, cuando la obtención de información privilegiada pueda conducir a resultados positivos para nuestros clientes, y no restrinja indebidamente nuestra capacidad de operar, ocasionalmente podremos optar por recibir información privilegiada sujeta a la aprobación previa de cumplimiento normativo. Para garantizar que nuestra capacidad de operar con acciones no se vea restringida, pedimos a las empresas y a sus asesores que no nos den información privilegiada sin nuestro acuerdo previo.

Toda la información privilegiada potencial se enviará a nuestro departamento de Cumplimiento normativo, que actúa como custodio y determina si la información debe ser aceptada o no por Pictet Asset Management.

7. REMUNERACIÓN

La política de remuneración de Pictet Asset Management (disponible en nuestro [sitio web](#)) incluye la consideración de los riesgos de sostenibilidad. Además, los empleados de Pictet están sujetos a la implicación general del Grupo en materia de Sostenibilidad e Inversión responsable, según corresponda a su función.

8. TRANSPARENCIA

Pictet Asset Management informa públicamente sobre cómo aplicamos esta Política anualmente a través de la publicación de información y la evaluación de los UN PRI y a través de nuestro Informe de inversión responsable.

Además, en nuestro sitio web se informa públicamente de la actividad de voto por delegación, detallando las estadísticas de voto anuales, así como una explicación de las instrucciones de voto por junta y resolución de la empresa.

Anexo A

Riesgos de sostenibilidad

Riesgos de sostenibilidad

El riesgo resultante de hechos o condiciones medioambientales, sociales o de gobierno corporativo que, de producirse, podrían provocar un impacto negativo material en el valor de la inversión. Los riesgos de sostenibilidad específicos variarán para cada cartera, incluyendo, entre otros, los siguientes:

Riesgo de transición

El riesgo que plantea la exposición a emisores que pueden verse afectados negativamente por la transición a una economía con bajas emisiones de carbono, debido a su implicación en la exploración, producción, tratamiento, comercio y venta de combustibles fósiles, o su dependencia de materiales, procesos, productos y servicios con grandes emisiones de carbono. El riesgo de transición podría resultar de varios factores, incluidos los crecientes costes y/o limitación de las emisiones de gases de efecto invernadero, los requisitos de eficiencia energética, la reducción de la demanda de combustibles fósiles y el paso a fuentes de energía alternativa, debido a cambios políticos, normativos, tecnológicos y en la demanda de mercado. Los riesgos de transición podrían afectar negativamente al valor de las inversiones al mermar sus activos o ingresos, o al aumentar el pasivo, el gasto en bienes de equipo, los costes de explotación y financiación.

Riesgo físico

El riesgo que plantea la exposición a emisores que pueden verse afectados negativamente por los efectos físicos del cambio climático. El riesgo físico incluye riesgos graves resultantes de fenómenos meteorológicos extremos, como tormentas, inundaciones, sequías, incendios u olas de calor, y riesgos crónico resultantes de cambios graduales en el clima, como la variación del régimen de lluvias, la subida del nivel del mar, la acidificación de los océanos y la pérdida de biodiversidad. Los riesgos físicos podrían afectar negativamente al valor de las inversiones al mermar sus activos, productividad o ingresos, o al aumentar el pasivo, el gasto en bienes de equipo, los costes de explotación y financiación.

Riesgo medioambiental

El riesgo que plantea la exposición a emisores que pueden provocar o verse afectados por la degradación medioambiental y/o el agotamiento de los recursos naturales. El riesgo medioambiental puede resultar de la contaminación del aire, la contaminación del agua, la generación de residuos, el agotamiento de los recursos marinos y de agua dulce, la pérdida de biodiversidad o los daños en los ecosistemas. Los riesgos medioambientales podrían afectar negativamente al valor de las inversiones al mermar sus activos, productividad o ingresos, o al aumentar el pasivo, el gasto en bienes de equipo, los costes de explotación y financiación.

Riesgo social

El riesgo que plantea la exposición a los emisores que pueden verse afectados negativamente por factores sociales como unas malas condiciones laborales, vulneraciones de los derechos humanos, daños a la salud pública, vulneraciones de la privacidad de datos o el incremento de la desigualdad. Los riesgos sociales podrían afectar negativamente al valor de las inversiones al mermar sus activos, productividad o ingresos, o al aumentar el pasivo, el gasto en bienes de equipo, los costes de explotación y financiación.

Riesgo de gobierno corporativo

El riesgo que plantea la exposición a emisores que pueden verse afectados negativamente por unas estructuras débiles de gobierno corporativo. Para las empresas, el riesgo de gobierno corporativo podría resultar de un mal funcionamiento de los consejos, estructuras de remuneración inadecuadas, vulneraciones de los derechos de los titulares de bonos o accionistas minoritarios, controles deficientes, una planificación fiscal y prácticas contables agresivas o la falta de ética profesional. Para los países, el riesgo de gobierno corporativo puede incluir inestabilidad del gobierno, sobornos y corrupción, vulneraciones de la privacidad y falta de independencia judicial. El riesgo de gobierno corporativo podría afectar negativamente al valor de las inversiones, debido a malas decisiones estratégicas, conflictos de intereses, daños a la reputación, un aumento del pasivo o una pérdida de la confianza de los inversores.

Anexo B

Marco de exclusiones

El marco de exclusión de Pictet Asset Management incluye a las empresas y los emisores soberanos/cuasi-soberanos:

- En el caso de las empresas, las exclusiones se basan en una combinación de umbrales de ingresos derivados de actividades controvertidas que se consideran perjudiciales para la sociedad y/o el medioambiente, y de graves infracciones de las normas internacionales sobre derechos humanos, normas laborales, protección del medioambiente y lucha contra la corrupción.
- En el caso de los emisores soberanos y cuasi-soberanos, las exclusiones o la diligencia debida mejorada se basan en (i) las sanciones internacionales definidas por Suiza, la Unión Europea y/o la Oficina de Control de Activos Extranjeros de EE. UU., (ii) las sanciones financieras de la UE; (iii) los países afectados por conflictos violentos según la definición del Banco Mundial; (iv) una evaluación independiente de la vulnerabilidad de los países a los conflictos o al colapso, determinada por el Índice de Estados Frágiles (FSI);¹² y (v) los países sujetos a sanciones relacionadas con la exportación por parte de la UE.

Las exclusiones se aplican a todo tipo de valores (acciones, bonos, bonos convertibles) emitidos por las entidades excluidas, así como a los bonos emitidos por vehículos financieros relacionados. También se aplican a las notas de participación y a los derivados emitidos por terceros sobre dichos valores. Se permiten las posiciones cortas (directas o indirectas).

Las exclusiones se aplican a los fondos, certificados y mandatos discrecionales gestionados activamente. No se aplican a las estrategias pasivas que reproducen índices ni a los fondos de capital variable gestionados por terceros.

Las exclusiones se basan en fuentes fiables obtenidas de proveedores de investigación de terceros de reconocido prestigio. Pictet Asset Management tiene plena discreción sobre la aplicación de los criterios de exclusión y se reserva el derecho de apartarse de la información de terceros, según el caso, cuando se considere incorrecta o incompleta. Dichas exenciones pueden ser iniciadas por los equipos de inversión o por el equipo ASG y deben estar respaldadas por una justificación escrita sujeta a la validación del Comité de Gestión de inversiones de Pictet Asset y del Director de ASG.

Cuando se acuerdan nuevas exclusiones, estas entran en vigor con efecto inmediato, impidiendo nuevas inversiones.

Las inversiones existentes en valores excluidos se liquidan de las carteras correspondientes en la medida de lo posible, pero en principio como máximo tres meses después de su entrada en vigor, dependiendo de las condiciones del mercado. El departamento de Control de inversiones de Pictet Asset Management se encarga de garantizar la aplicación de las exclusiones mediante controles previos y/o posteriores a la negociación.

El nombre de los emisores excluidos puede divulgarse a los clientes que lo soliciten, siempre que el proveedor de terceros esté de acuerdo con la divulgación de datos.

¹² El FSI es una clasificación anual de más de 175 países basada en las diferentes presiones a las que se enfrentan y que repercuten en sus niveles de fragilidad. El índice evalúa indicadores estructurales de un país que se agrupan en cuatro grupos: (i) cohesión (p. ej., aparato de seguridad, quejas de grupos); (ii) económica (p. ej., declive económico, desarrollo desigual); (iii) política (servicios públicos, legitimidad del Estado); y (iv) indicadores sociales y transversales (p. ej., presión demográfica, refugiados y desplazados internos). Fuente: <https://fragilestatesindex.org/global-data/>

Exclusiones de empresas basadas en actividades controvertidas y umbrales de ingresos

ACTIVIDAD	NIVEL 1	NIVEL 2	NIVEL 3
Combustibles fósiles y energía nuclear			
Extracción de carbón térmico	> 25%	> 25%	> 25%
Generación de energía térmica de carbón	-	> 25%	> 25%
Producción de petróleo y gas	-	-	> 25%
Extracción de arenas bituminosas	-	> 25%	> 10%
Extracción de energía de esquisto	-	> 25%	> 10%
Exploración de petróleo y gas en el Ártico	-	> 10%	> 10%
Generación de energía nuclear	-	-	> 50%
Armas			
Producción de armas controvertidas ¹³	> 0%	> 0%	> 0%
Armas de contratación militar	-	> 10%	> 10%
Productos y/o servicios relacionados con armas de contratación militar	-	-	> 50%
Clientes civiles de armas pequeñas (armas de asalto)	-	> 10%	> 10%
Clientes civiles de armas pequeñas (armas de no asalto)	-	> 10%	> 10%
Clientes militares/de fuerzas del orden de armas pequeñas	-	> 25%	> 25%
Componentes clave de armas pequeñas	-	> 25%	> 25%
Otras actividades controvertidas			
Producción de entretenimiento para adultos	-	> 10%	> 10%
Operaciones de juego	-	> 10%	> 10%
Desarrollo de plantas y semillas modificadas genéticamente	-	-	> 25%
Cultivo de plantas y semillas modificadas genéticamente	-	-	> 25%
Producción de plaguicidas	-	-	> 10%
Venta al por menor de plaguicidas	-	-	> 10%
Producción de productos de tabaco	-	> 10%	> 10%

Exclusiones de empresas por incumplimiento de normas internacionales

CRITERIOS	NIVEL 1	NIVEL 2	NIVEL 3
Empresas que incumplen gravemente los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas en materia de derechos humanos, normas laborales, protección del medioambiente y lucha contra la corrupción	No	Sí	Sí

Exclusiones de países

CRITERIOS	NIVEL 1	NIVEL 2	NIVEL 3
Países (i) incluidos en la lista de Estados patrocinadores del terrorismo, según la definición de la Oficina de Control de Activos Extranjeros de EE. UU. ¹⁴ o (ii) sujetos a sanciones financieras de la UE contra bancos centrales y/o empresas de propiedad estatal.	Sí	Sí	Sí
Países (i) clasificados como de muy alto o alto riesgo en el Índice de Estados Frágiles o (ii) afectados por conflictos violentos según la definición del Banco Mundial.	Lista de vigilancia ¹⁵	Sí	Sí
Países (i) incluidos en la lista de «alerta» del Índice de Estados Frágiles o (ii) sujetos a sanciones relacionadas con la exportación por parte de la UE.	No	Lista de vigilancia ¹⁵	Lista de vigilancia ¹⁵

¹³ Entre las armas controvertidas se encuentran las minas antipersona, las municiones de racimo, las armas biológicas y químicas (incluido el fósforo blanco) y las armas nucleares procedentes de países no firmantes del Tratado de No Proliferación de Armas Nucleares (TNP).

¹⁴ «Estado patrocinador del terrorismo» es una designación aplicada por el Departamento de Estado de Estados Unidos a países que repetidamente han prestado apoyo a actos de terrorismo internacional.

¹⁵ Además de las estrictas exclusiones, Pictet Asset Management mantiene una lista de vigilancia que incluye países que requieren una diligencia debida adicional por parte de los equipos de inversión antes de invertir.

Notas explicativas sobre las incidencias adversas de las actividades controvertidas¹⁶

Entretenimiento para adultos: incluye la producción de entretenimiento para adultos y el funcionamiento de establecimientos de entretenimiento para adultos. El entretenimiento para adultos puede considerarse controvertido, ya que se afirma que puede perjudicar la fe y los valores familiares. Otras preocupaciones son que los materiales muestran la subordinación de mujeres y hombres.

Exploración de petróleo y gas en el Ártico: incluye las actividades de exploración de petróleo y gas en las regiones árticas de alta mar. La exploración de petróleo y gas natural en el Ártico es controvertida en el contexto del cambio climático global, así como por el mayor riesgo de desastres ambientales.

Armas controvertidas: se trata de armas que tienen efectos indiscriminados, causan daños indebidos y son incapaces de distinguir entre objetivos civiles y militares. Algunas armas controvertidas, como las municiones de racimo, las minas antipersona, las armas químicas y biológicas, así como las armas nucleares, están reguladas por convenciones internacionales. Entre las armas controvertidas se encuentran:

- (a) minas antipersona;
- (b) municiones de racimo;
- (c) armas biológicas y químicas (incluido el fósforo blanco);
- (d) armas nucleares¹⁷.

Operaciones de juego: incluye los servicios de juego (explotación de casinos, loterías, apuestas, juegos de azar en Internet, etc.) pero no los productos de juego (máquinas tragaperras y otros dispositivos de juego). El juego se considera controvertido porque provocar adicción, y los que la padecen muestran muchos de los mismos problemas que los que tienen adicción a las sustancias, creando graves problemas sociales.

Plantas y semillas modificadas genéticamente: incluye el desarrollo y/o cultivo de semillas y/o plantas modificadas genéticamente, así como el crecimiento de cultivos modificados genéticamente. El uso de semillas modificadas genéticamente se considera controvertido debido a las preocupaciones sanitarias y socioeconómicas (biotecnología patentada), así como a los riesgos medioambientales asociados a la propagación de los OMG a otras plantas de los ecosistemas. Otros motivos de preocupación son las malas hierbas y los insectos cada vez más resistentes a los plaguicidas debido al mayor uso de productos químicos.

Contratación militar: incluye la fabricación de armas o componentes de armas o el suministro de productos o servicios relacionados con las armas al ejército o a la industria de defensa. La contratación militar, también conocida como industria de defensa o armamento, puede considerarse controvertida por razones de pacifismo, poder adquisitivo asimétrico relacionado con la defensa entre los países, efectos negativos sobre el crecimiento económico y el desarrollo, en particular en las zonas con posterioridad a conflictos, como resultado del gasto en defensa, posibles problemas en torno a la transparencia y la corrupción, y su potencial para (re)avivar guerras y conflictos.

Producción de energía nuclear: incluye la producción de energía a partir de fuentes nucleares. El uso de la energía nuclear tiene la ventaja de que tiene unas bajas emisiones de CO₂, no es un recurso escaso y algunos isótopos pueden utilizarse para aplicaciones médicas. Las desventajas más importantes son los daños significativos al medioambiente y los problemas de salud a largo plazo para los organismos vivos en caso de accidente, la eliminación de los residuos nucleares y el uso potencial de los residuos como insumo para las armas nucleares.

Producción de petróleo y gas: incluye el petróleo y el gas en las fases previas, intermedias y posteriores. No se incluyen las actividades petroquímicas y de distribución. La industria del petróleo y el gas es controvertida por su alta intensidad de carbono y su impacto en el cambio climático. Además, consume muchos recursos en términos de tierra y agua. Sus impactos en los ecosistemas incluyen vertidos, problemas

¹⁶ Fuente: Sustainalytics, Pictet Asset Management.

¹⁷ En el caso de las armas nucleares, las exclusiones se aplican a las empresas que tienen su domicilio social en un país que no ha firmado el Tratado de No Proliferación de Armas Nucleares de 1968.

de gestión de residuos y quema espontánea, que pueden dar lugar a multas y están asociados a riesgos de reputación. En algunas zonas geográficas, las operaciones de petróleo y gas están asociadas a relaciones tensas con las comunidades locales y a problemas de gobernanza y prácticas empresariales. Los problemas de salud y seguridad también son importantes, ya que los accidentes repetidos pueden provocar trastornos operativos o víctimas mortales.

Extracción de arenas bituminosas: incluye las actividades de extracción de arenas bituminosas. Las arenas petrolíferas se consideran controvertidas porque emiten grandes cantidades de carbono y altamente contaminantes: sus métodos de extracción provocan la contaminación del aire *in situ*, así como la extracción de agua y la contaminación de la minería.

Plaguicidas: incluye la fabricación o comercialización de plaguicidas, incluyendo herbicidas, fungicidas e insecticidas para su aplicación en la agricultura/protección de cultivos. El uso de plaguicidas se considera beneficioso, ya que puede ayudar a los agricultores a prevenir daños en sus cultivos y a controlar el número de especies invasoras. Sin embargo, los plaguicidas también se consideran controvertidos por su potencial toxicidad para los seres humanos y los animales y su bioacumulación, especialmente cuando se aplican para la protección de los cultivos en la agricultura y en la horticultura a gran escala. También se sabe que los plaguicidas tienen una serie de efectos perjudiciales para la salud de los seres-, como la irritación de la piel y los ojos o los efectos sobre el sistema nervioso.

Extracción de energía de esquisto: incluye la extracción de gas y/o petróleo de esquisto. La extracción de energía de esquisto comporta riesgos medioambientales como la contaminación del agua y las emisiones de carbono. La fracturación de roca, el *fracking*, es necesaria para hacer fluir el gas natural a través del esquisto, lo que plantea problemas medioambientales por sus posibles efectos en la cuenca hidrográfica. La energía de esquisto también está asociada a emisiones de carbono ligeramente superiores a las de los recursos convencionales.

Armas pequeñas: incluye las armas de fuego, como pistolas, rifles y revólveres, y los fabricantes de componentes de estas armas. Las armas de fuego pueden considerarse controvertidas, ya que se considera que son un factor importante en el aumento de los conflictos armados en todo el mundo. Son el arma elegida por muchos grupos terroristas de todo el mundo y a menudo dificultan la reconstrucción y el desarrollo tras el fin de un conflicto. Además de la pérdida de vidas humanas y los daños físicos, la violencia armada también tiene importantes costes económicos (directos e indirectos).

Carbón térmico: incluye la extracción de carbón térmico o la generación de electricidad a partir del mismo. Desde el punto de vista del ciclo de vida útil, el carbón térmico es más intensivo en carbono que otras fuentes de combustible fósil, mientras que desde la perspectiva de la generación de energía es fácilmente sustituible. El carbón térmico, también denominado carbón energético o carbón de vapor, se utiliza principalmente en la generación de energía.

Productos del tabaco: se trata de cigarrillos, puros, tabaco, cigarrillos electrónicos, papel utilizado por los consumidores finales para liar cigarrillos, filtros, tabaco en polvo, etc. El tabaco se considera controvertido debido a las consecuencias negativas para la salud (cáncer) del uso a largo plazo de los productos del tabaco, lo que también conlleva importantes costes médicos para la sociedad. Las empresas tabaqueras están expuestas a importantes riesgos financieros y de reputación como resultado de los casos legales y las demandas colectivas presentadas contra ellas.

Anexo C

Incidencias adversas en la sociedad y el medioambiente

Consideramos y, en la medida de lo posible, mitigamos las principales incidencias adversas de nuestras inversiones en la sociedad y el medioambiente mediante una combinación de decisiones de gestión de cartera, actividades de propiedad activa y exclusión de emisores asociados a conductas o actividades controvertidas (véase el Anexo B).

Sujeto a la disponibilidad de datos, Pictet Asset Management Europe SA se compromete a informar sobre la base del mejor esfuerzo de las incidencias adversas de nuestras inversiones a través de los indicadores y parámetros descritos en la siguiente tabla, al tiempo que se esfuerza por incluir completamente los indicadores obligatorios que se enumeran en el Reglamento (UE) 2019/2088.

Indicadores y parámetros clave aplicables a las inversiones en empresas

INDICADOR	PARÁMETRO
Emisiones de gases de efecto invernadero (GEI)	PIA 1 - Emisiones GEI
	PIA 2 - Huella de carbono
	PIA 3- Intensidad de GEI de las empresas invertidas
	PIA 4 - Exposición a empresas activas en el sector de los combustibles fósiles
	PIA 5 - Proporción de producción y consumo de energía no renovable
	PIA 6 - Intensidad de consumo de energía por sector de elevado impacto climático
Biodiversidad	PIA 7 - Actividades con consecuencias negativas en áreas sensibles en cuanto a la biodiversidad
Agua	PIA 8 - Emisiones al agua
Residuos	PIA 9 - Ratio de residuos peligrosos y residuos radiactivos
Cuestiones sociales y de los empleados	PIA 10 - Infracciones de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas
	PIA 11 - Ausencia de procesos y mecanismos de cumplimiento para controlar el respeto de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y de las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales
	PIA 12 - Brecha salarial de género no ajustada
	PIA 13 - Diversidad de género de la junta directiva
	PIA 14 - Exposición a armas controvertidas (minas antipersonas, municiones en racimo, armas químicas y armas biológicas)
Indicadores adicionales	
Emisiones	PIA 4 - Inversiones en empresas sin iniciativas de reducción de las emisiones de carbono
Lucha contra la corrupción y el soborno	PIA 15 - Ausencia de políticas de lucha contra la corrupción y el soborno

Indicadores y parámetros clave aplicables a las inversiones en emisores soberanos

INDICADOR	PARÁMETRO
Medioambientales	PIA 15 - Intensidad de GEI
Sociales	PIA 16 - Países receptores de la inversión sujetos a infracciones sociales

Anexo D

Prácticas de buen gobierno corporativo

Como inversores a largo plazo en instrumentos de renta variable y de deuda, estamos convencidos de que el gobierno corporativo es un elemento fundamental para el éxito de las empresas. Las buenas prácticas que se describen a continuación se basan en normas generalmente aceptadas en relación con los pilares centrales del gobierno corporativo, incluidos el consejo de administración y la dirección, la remuneración de los ejecutivos, el control de riesgos y la información, y los derechos de los inversores. Constituyen un punto de referencia para evaluar las empresas y ejercer nuestras obligaciones de propiedad activa a lo largo del ciclo de vida de una inversión, desde la fase de preinversión hasta la implicación, el voto por delegación y hasta el punto de salida.

A pesar de la naturaleza aspiracional de estas buenas prácticas, reconocemos que los marcos de gobernanza pueden ser complejos y multidimensionales. Adoptamos un enfoque integral para analizar la gobernanza, reconociendo que cada entidad es diferente y que los cambios en el equilibrio de un elemento del gobierno corporativo pueden crear consecuencias no deseadas en otros.

Aunque son aplicables principalmente a las empresas que cotizan en bolsa, estas buenas prácticas también pueden ser aplicadas, en su caso, por los obligacionistas a las empresas privadas.

1. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN

Los consejos de administración de las empresas en las que Pictet Asset Management invierte el dinero de sus clientes deben centrarse en la creación de valor a largo plazo. Esto debe incluir evaluaciones periódicas de la dirección estratégica, el liderazgo y la gestión, la gestión de riesgos, las relaciones con las partes interesadas, los controles internos y el rendimiento operativo.

El consejo de administración es responsable ante los accionistas y los titulares de bonos, y esperamos que los miembros del consejo sean, como mínimo, competentes y muestren una experiencia adecuada para la empresa, su sector y la evolución del mercado. La idoneidad de un miembro del consejo de administración puede ponerse en duda si ha estado inequívocamente implicado en anteriores malas gestiones financieras y/o en controversias ASG. Por consiguiente, las empresas deben revelar suficiente información biográfica sobre los consejeros para que los inversores puedan hacer una evaluación razonable de su historial y del valor añadido que aportan a la empresa.

Los miembros del consejo de administración deben tener suficiente tiempo para dedicar a su función, de modo que puedan desempeñar eficazmente sus funciones. Evaluaremos la dedicación de tiempo según el caso, teniendo en cuenta el número de funciones públicas, privadas y del tercer sector a las que se dedica una persona. Todos los miembros del consejo de administración deben presentarse a la reelección por parte de los accionistas a intervalos regulares, preferiblemente anuales, pero como mínimo cada tres años.

Liderazgo: preferimos que el liderazgo del consejo y el de la empresa estén separados. Esto refleja el importante papel que desempeña el consejo en la supervisión y el desafío de la alta dirección. Cuando el presidente y el consejero delegado (CEO) no estén separados, debe haber un director independiente principal que actúe como conducto eficaz para que los inversores planteen sus preocupaciones.

Estructura: la diversidad y el equilibrio son factores críticos a la hora de evaluar los consejos. Pictet Asset Management espera que el consejo esté equilibrado, de manera que ningún grupo domine el consejo. Debe haber una representación no ejecutiva independiente en el consejo que pueda dar a los inversores un grado de protección y garantía asegurando que ningún individuo o grupo no independiente tenga poderes ilimitados o autoridad dominante. Normalmente, exigimos que la mayoría de los miembros del consejo sean independientes de la dirección o de los accionistas significativos. La independencia individual se evalúa caso por caso teniendo en cuenta el cargo, las relaciones con los principales accionistas y cualquier conexión anterior con la empresa.

Empresas familiares: definimos las empresas familiares como aquellas en las que una persona o parte controla más del 30% de los derechos económicos o de voto. Para estas empresas, solemos aplicar un

umbral más bajo del 33% para la independencia del consejo, a fin de reflejar la realidad de su estructura de propiedad.

Comités: los consejos de administración deben establecer comités relevantes para la auditoría, la remuneración y los nombramientos. Pueden crearse otros comités, como el de sostenibilidad o el de responsabilidad social corporativa, si aportan un valor estratégico adicional al consejo. En todos los casos, esperamos que los comités tengan al menos una mayoría de directores no ejecutivos independientes.

Diversidad: consideramos que la diversidad de los consejos de administración puede mejorar el gobierno corporativo y la supervisión estratégica. También puede dar lugar a una mayor innovación, a una mejor gestión del riesgo y a un mayor vínculo con los clientes, los empleados y los socios comerciales. Las empresas y los consejos de administración deben ser capaces de demostrar que son organizaciones diversas en cuanto a género, etnia y pensamiento. Actualmente, la diversidad de género en los consejos de administración es la medida más transparente de la que disponen los inversores, y consideramos activamente la posibilidad de votar en contra de las personas de los consejos que no avanzan lo suficiente en este ámbito.

Sucesión: los consejos de administración deben desarrollar planes de sucesión a corto, medio y largo plazo para la alta dirección. La reserva interna de talento debe supervisarse y evaluarse de forma periódica. Asimismo, el consejo debería asegurarse de que también se somete a una rigurosa planificación de la sucesión y a una evaluación basada en las competencias. A la hora de gestionar una empresa para que tenga éxito a largo plazo, los consejos de administración deben considerar las implicaciones de la estrategia y determinar el impacto de las decisiones en plazos que van más allá del mandato de una sola persona.

Evaluación: los consejos de administración deben realizar revisiones periódicas de su rendimiento. Este ejercicio debe tratar de considerar el rendimiento de los individuos y de todo el consejo. También debe revisar la continua idoneidad de las competencias del consejo, teniendo en cuenta la dirección estratégica a largo plazo de la empresa. Cualquier problema que se identifique debe resolverse mediante cambios operativos y/o de personal.

2. REMUNERACIÓN

Al examinar los acuerdos de remuneración de los altos directivos, Pictet Asset Management considera ante todo la estructura de la remuneración total y la armonización de los incentivos de los directivos con los intereses de los inversores. En ese sentido, reconocemos que, para atraer y retener a directivos de alta calidad, puede ser necesario que las empresas paguen a niveles que les permitan competir en el mercado global de talento ejecutivo.

Al establecer un marco de remuneración, los comités de remuneración deben

- a. Lograr un equilibrio adecuado entre los elementos fijos y variables, a corto y a largo plazo de la remuneración, dando prioridad a la recompensa por el rendimiento sostenido genuino.
- b. Dar prioridad a la simplicidad y la transparencia de las medidas de rendimiento.
- c. Evaluar el rendimiento de los ejecutivos a través de métricas financieras claras y sólidas que den lugar a la ejecución de la estrategia establecida. Sin ser prescriptivos, esperamos que las empresas sean conscientes de que ciertas métricas financieras (por ejemplo, el beneficio por acción según los PCGA) pueden crear un incentivo para centrarse excesivamente en la entrega de esas métricas específicas a expensas del rendimiento a largo plazo. Cada vez más, reconocemos que también hay margen para la introducción de parámetros-/o sociales. En la medida de lo posible, estas deberían tener una base científica o poder auditarse. Estas medidas pueden fomentar la alineación y generar valor cuando son fundamentales para el éxito a largo plazo de la empresa. Por ejemplo, los inversores esperan que las empresas de los sectores intensivos en combustibles fósiles alineen los elementos de la

remuneración de los ejecutivos con los objetivos de reducción de gases de efecto invernadero y/o los esfuerzos de descarbonización.

- d. Centrar los acuerdos de incentivos principalmente en el rendimiento total de la empresa y solo entonces en las áreas de responsabilidad individual.
- e. En la medida de lo posible, satisfacer los incentivos a largo plazo mediante acciones que tengan un periodo de rentabilidad de al menos tres años con un periodo de retención adicional. Estas acciones «diferidas» deben estar sujetas a las normas de sanción/recuperación.
- f. No revalorizar, ajustar o modificar las adjudicaciones y opciones sobre acciones «en vuelo».
- g. Promover niveles adecuados de propiedad de acciones a largo plazo entre los dirigentes de la empresa y, cuando sea posible, promover la propiedad de acciones en todos los niveles de la organización.
- h. Evitar los contratos de servicio y las disposiciones que prevean acuerdos compensatorios de más de un año.
- i. Evitar los acuerdos que fomenten la destrucción del valor del inversor a largo plazo o los acuerdos de incentivos «puntuales» relativos a empresas específicas que puedan distorsionar la alineación con los resultados y los rendimientos totales de la empresa. Por ejemplo, los acuerdos de incentivos basados en transacciones.
- j. Evitar la creación de acuerdos que diluyan excesivamente los intereses de los inversores a largo plazo y/o creen costes excesivos o injustificados.

3. CONTROL DE RIESGOS E INFORMACIÓN

Información y transparencia: el informe y las cuentas anuales de las empresas deben elaborarse adecuadamente, de acuerdo con las normas de contabilidad pertinentes. Las empresas deben comunicarse claramente con los inversores. Esta obligación se extiende a la elaboración de cuentas de calidad y a la comunicación de información oportuna y relevante. La transparencia, la prudencia y la integridad de las cuentas de las empresas son factores muy valorados por los inversores. También esperamos que las empresas aporten los mismos niveles de transparencia e integridad a sus informes sobre cuestiones medioambientales y sociales importantes.

Auditoría: las auditorías proporcionan una valiosa protección a los inversores y deben dar prioridad a la integridad de las cuentas. Para proporcionar objetividad y una evaluación sólida de las cuentas, los auditores deben ser independientes. Cuando la independencia se ponga en riesgo o se perciba como tal debido a un conflicto de intereses, se cuestionará la idoneidad del auditor.

Duración del mandato del auditor: el tiempo que tanto la empresa auditora como el socio auditor hayan prestado sus servicios en una determinada empresa será un factor para determinar la independencia. Las empresas deberían plantearse la rotación de su auditor a lo largo del tiempo y creemos que las empresas deberían sacar a concurso su contrato de auditoría externa al menos cada diez años.

Honorarios de auditoría: hay que alentar a las empresas a que distingan claramente entre los honorarios de auditoría y el resto. Los comités de auditoría deben revisar los honorarios no relacionados con la auditoría que se pagan al auditor, tanto en relación con la magnitud de los honorarios totales de auditoría como con el gasto total de la empresa en servicios de consultoría. La justificación de cualquier pago de honorarios no relacionados con la auditoría debe revelarse claramente a los accionistas para que puedan determinar la idoneidad de dichos pagos.

Impuesto de sociedades: el pago de impuestos es una responsabilidad corporativa y esperamos que las empresas paguen el nivel apropiado de impuestos en las jurisdicciones donde tienen operaciones y están sujetas a tales obligaciones.

4. DERECHOS DE LOS INVERSORES

Derechos de voto: estamos a favor de una estructura de capital en la que una acción equivale a un voto. Los consejos de administración deben ofrecer argumentos sólidos para justificar la introducción o el mantenimiento de acciones con derechos de voto especiales, acciones de oro u otras estructuras de capital dividido.

Intereses de los accionistas: nos opondremos a cualquier propuesta o acción que reduzca o perjudique considerablemente a los derechos de los accionistas. Como inversores a largo plazo, esperamos que se nos dé la oportunidad de aprobar (i) las transacciones con partes relacionadas y (ii) los cambios corporativos importantes o las transacciones que diluyan materialmente el capital o erosionen los intereses económicos de los inversores existentes.

Gestión del capital: Pictet Asset Management espera que las empresas gestionen un balance eficiente que minimice el coste del capital. Los consejos de administración también deben mantener un nivel adecuado de apalancamiento que reconozca los riesgos que conlleva la deuda a lo largo del ciclo. Cuando las empresas no puedan utilizar el excedente de capital de manera eficiente, los consejos de administración deben considerar la posibilidad de devolver este capital a los accionistas, ya sea mediante dividendos o un programa de recompra bien estructurado, teniendo en cuenta al mismo tiempo las repercusiones que este exceso de rendimiento puede tener en los intereses de los obligacionistas. El capital no debe utilizarse para adquisiciones que destruyan valor.

Las empresas deben solicitar la aprobación de los accionistas para las autorizaciones generales que permitan autorizaciones de capital ilimitadas o sustanciales o acciones preferentes con cheque en blanco, y justificarlas plenamente. La creación de diferentes clases de capital social también debe estar plenamente justificada. Admitimos que, en algunos casos, es conveniente que las empresas tengan cierto grado de flexibilidad para emitir acciones a cambio de efectivo sin ofrecerlas primero a los accionistas con carácter preferente. Por consiguiente, estas autorizaciones para emitir acciones sin derecho de suscripción preferente no deben superar las directrices reconocidas del mercado. Las emisiones por encima de estas directrices requieren una justificación clara de por qué serían en el mejor interés de los accionistas existentes.

Resoluciones de accionistas: cada vez se proponen más resoluciones de los accionistas para abordar el comportamiento de las empresas en cuestiones medioambientales y/o sociales importantes. Dichas resoluciones se evalúan en función de sus propios méritos y se apoyan cuando Pictet Asset Management considera que podrían mejorar el posicionamiento de la empresa a largo plazo a un coste razonable.