Informe de implicación y voto 2024

Santander Pensiones S.A. E.G.F.P.

Santander Asset Management

Donde evolución y tradición se unen

Índice

Principio 1: Estrategia a largo plazo 3

Principio 2: Conocimiento y seguimiento de las empresas 11

Principio 3: Desarrollo y publicidad de la política de implicación 16

Principio 4: Ejercicio del derecho de voto 21

Principio 5: Transparencia de las actuaciones de implicación y voto realizadas y de sus resultados 23

Principio 6: Política de gestión de conflictos de intereses 32

Principio 7: Política retributiva 34

Principio 1: Estrategia a largo plazo

1.1 Sobre nosotros

Santander Pensiones S.A. E.G.F.P. (en adelantes "Santander Pensiones", "la Gestora" o "la Entidad") tiene el deber fiduciario de actuar siempre en el interés a largo plazo de sus clientes. Con el fin de cumplir con este deber, consideramos que es necesario incorporar los aspectos financieros junto con los extra financieros, de forma que se alcance una visión más completa de los activos gestionados que derive en decisiones de inversión más formadas e informadas.

En Grupo SAM llevamos más de 30 años comprometidos con la inversión socialmente responsable (en adelantes "ISR"), siendo entidad gestora pionera en ISR con el lanzamiento del primer fondo de inversión gestionado bajo criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (en adelantes "ASG") en España en 1995.

Desde entonces, no hemos dejado de dar pasos en esta línea con el firme objetivo de crear valor mediante la integración de los factores ASG en nuestras estrategias, aumentando el diálogo con nuestros grupos de interés y ejerciendo nuestros derechos de voto de una manera responsable.

El 23 de febrero de 2023 la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "CNMV") publicó 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, "Código de buenas prácticas de inversores"), al que Santander Pensiones se adhirió con fecha 23 de junio de 2023.

Derivado de esta adhesión, existe la obligación de publicar un informe anual acerca de cómo se ha aplicado la política de implicación y voto durante el ejercicio anterior. Con carácter previo a esta obligación, desde el Grupo SAM, se publicaba con carácter anual un informe de implicación a nivel global y un informe anual sobre la actividad de voto a nivel local desde Santander Pensiones.

De acuerdo con esta nueva obligación la Entidad presentó a finales de 2023 su primer Informe de implicación (o *engagement*) y voto relativo al ejercicio 2022 de acuerdo con el Código de buenas prácticas de inversores que complementa los informes de voto anuales de Santander Pensiones. El presente informe da continuidad a los dos informes anteriores, actualizando la información con los avances realizados durante el año 2024. El plan y calendario de adaptación de Santander Pensiones al Código de buenas prácticas de inversores puede consultarse en el siguiente enlace.

Los datos incluidos en este informe se refieren al ejercicio a cierre de 2024.

En Grupo SAM estamos comprometidos con la inversión ISR desde hace más de 30 años[1]

+14 mil millones de activos bajo gestión

53 años en la industria

225 empleados[2]

74 fondos con criterios ISR

13,5 mil millones de activos ISR bajo gestión

[1] Datos de 31 de diciembre de 2024

[2] Dato agregado para Santander Asset Management, S.A., S.G.I.I.C (SAM SP) y Santander Pensiones, S.A., E.G.F.P (Santander Pensiones).

1.2. Nuestro enfoque

Estrategias ASG

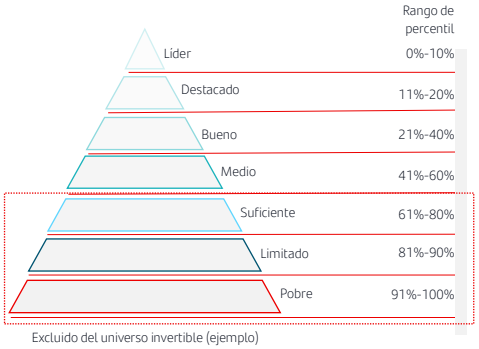
A la hora de incorporar los aspectos ASG en nuestras decisiones de inversión, desde Santander Pensiones podemos combinar las siguientes estrategias[3]:

Screening negativo

Exclusión de emisores que participen en actividades sensibles o controvertidas, que estén involucrados en controversias críticas y/o que no cumplan normas internacionales

Selección *Best-in-Class*

Selección de emisores en función de su mejor desempeño ASG dentro de su sector y geografía de actividad.



Integración ASG

Consideración sistemática y explícita de los factores ASG en las decisiones de inversión.

Temática

Inversiones relacionadas con el desarrollo de aspectos específicos de sostenibilidad.

Implicación y voto

Diálogo con los emisores para comprender cómo gestionan los riesgos y oportunidades ASG, promover las prácticas sostenibles y responsables a través de las actividades de *engagement*, individualmente o de forma colaborativa, y el ejercicio de los derechos de voto.

De manera adicional a estas estrategias, en Santander Pensiones contamos con nuestra propia metodología de evaluación ASG. Esta metodología de análisis ha sido diseñada internamente por el equipo ISR de la Gestora y se basa en información de mercado y en los principales marcos y normas internacionales para obtener una valoración sobre el desempeño ASG de dichos activos, otorgando una calificación ASG al emisor.

Esta metodología se describe en el presente documento en el Principio 2: Conocimiento y seguimiento de las empresas.

[3] Las estrategias pueden combinarse y adaptarse a cada producto. Por ejemplo, dependiendo del producto, se pueden aplicar diferentes umbrales de exposición a actividades controvertidas o diferentes umbrales de *best- in- class*.

Políticas y procedimientos en materia de sostenibilidad

Santander Pensiones es consciente de que ciertas actividades de inversión pueden causar impactos negativos en la sostenibilidad y busca minimizarlos, siempre que sea posible, mediante las estrategias de integración de factores ASG teniendo en cuenta el objetivo de actuar siempre en el mejor interés de nuestros clientes. Esta posición se recoge en las políticas de SAM y Santander Pensiones disponibles en las webs correspondientes[4] y en los procedimientos internos que sirven de base para la definición y el desarrollo metodológico de la estrategia ISR de la Gestora.

Política de Inversión Socialmente Responsable

Donde se definen los principios de actuación en cuanto a inversión socialmente responsable, inspirándose en las mejores prácticas recogidas en las convenciones internacionales, códigos de conducta y guías aplicables. Además, esta política delimita la metodología y herramientas para la integración de variables ASG en el proceso de toma de decisiones de inversión, así cómo los foros de seguimiento de toda la acividad ISR.

Política de *Engagement*

En ella se describen cuáles son los principios seguidos por la Gestora en relación a las actividades de diálogo en materia ASG, ya sea de forma individual o a través de iniciativas de *engagement* colaborativo, con los emisores en los que invierte o tiene interés en invertir.

Política de Voto

En la que se recogen los principios seguidos a la hora de llevar a cabo la ejecución del derecho de voto en las sociedades cotizadas en las que los vehículos de inversión mantienen posiciones. Estos principios son fundamentales para promover el buen desempeño a largo plazo de los activos administrados por la Gestora.

Procedimiento interno de Integración de Riesgos de Sostenibilidad

Mediante el cual la Gestora establece los criterios y procesos a seguir para la identificación, evaluación, seguimiento y gestión de los riesgos ASG en el proceso de análisis y toma de decisiones de inversión, como parte de su deber fiduciario, y que es de aplicación a todos los activos, sectores y países en los que se invierte a través de productos de gestión activa.

Procedimientos internos de Voto y *Engagement*

En los cuales la Gestora establece los criterios y procedimientos a seguir para las actividades de voto y *engagement*. Describen los procesos y la intervención de los distintos equipos y foros en la toma de decisiones.

Procedimiento interno de Inversión Sostenible

Donde se establecen los criterios y metodología definidos por la Gestora para la consideración de inversión sostenible de acuerdo con el artículo 2 apartado 17 del Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (en adelante, "SFDR" por sus siglas en inglés).

[4] Políticas disponibles en las páginas web de SAM global y de Santander Pensiones.

Procedimiento interno de Integración de Principales Incidencias Adversas

En el que se recoge la metodología desarrollada por Santander Pensiones para detectar y mitigar los principales impactos adversos en la sostenibilidad derivados de su actividad, tanto a nivel entidad (artículo 4 de SFDR) como para aquellos productos de Santander Pensiones que integran las principales incidencias adversas (artículo 7 de SFDR).

De manera adicional, la actividad de Santander Pensiones también se guía por el marco general de actuación para la gestión de los aspectos ASG de Grupo Santander, principalmente:

- Política General de Banca Responsable y Sostenibilidad de Grupo Santander: donde el Grupo se compromete a considerar tanto el impacto ambiental, como de su actividad bancaria y financiera. También se compromete a cumplir con las mejores prácticas y los requisitos reglamentarios en el tratamiento de sus grupos de interés.

- Política de Gestión de Riesgos Medioambientales, Sociales y de Cambio Climático de Grupo Santander: donde se establecen los criterios del Grupo Santander en relación con la identificación, evaluación, seguimiento y gestión de los riesgos medioambientales y sociales que se puedan producir, entre otros, derivados de la inversión en los sectores de petróleo y gas, generación y transporte de energía eléctrica, minería, metalurgia y *soft commodities*.

- Política Sector Defensa del Grupo Santander: que establece el compromiso de no apoyar la relación con empresas que fabrican, comercializan, distribuyen o realizan actividades de mantenimiento de materiales definidos como prohibidos por su relación con el sector armamentístico.

El contenido de estas políticas y procedimientos constituye un proceso de mejora continua. Tanto Santander Pensiones como Grupo Santander llevan a cabo una revisión de sus políticas en materia ASG con el objetivo de adaptarlas a las mejores prácticas y a los desarrollos regulatorios.

1.3. Estructura de gobierno y Código de Conducta

El gobierno de la ISR en SAM se compone principalmente de los siguientes órganos:

- Foro de estrategia y supervisión ISR

  El foro está constituido, entre otros, por los CEOs/*Country Heads* y CIOs de SAM (Latam y Europa), representantes de las áreas de Producto, Asesoría Jurídica y Riesgo y Cumplimento Globales de SAM, el equipo ISR y está presidido por el CIO global de SAM. Se encarga de supervisar y coordinar la estrategia ISR de SAM, así como del cumplimiento de la Política ISR y de dar seguimiento y control a todas las actividades relacionadas con la aplicación de la ISR en SAM. Puntualmente y en función de los temas a tratar, pueden participar representantes de otras áreas.

- Foros de voto y *engagement*

  Los foros están constituidos por representantes de distintas áreas de Santander Pensiones involucradas en las actividades de voto y *engagement* (CIO, ISR, Riesgos y Cumplimiento, Asesoría Jurídica e Inversiones). Se encargan de supervisar el cumplimiento de las políticas de voto y *engagement* de Santander Pensiones y de dar seguimiento y control a todas las actividades relacionadas con estas políticas.

- Foros de inversiones y sostenibilidad

  Los productos ISR cuentan con un foro de inversiones y sostenibilidad en el que se da seguimiento al cumplimiento de los requisitos ASG de los productos. Igualmente, se presentan y debaten posibles controversias identificadas con el fin de llegar a un consenso sobre el plan de acción a seguir que puede ir, desde el seguimiento a través de fuentes de información pública y proveedores de datos, hasta acciones de *engagement*.

- Equipo ISR

  SAM cuenta con un equipo global especializado encargado del análisis ASG de todos los activos de Santander Pensiones, así como del desarrollo y actualización de metodologías y herramientas para este análisis. Este equipo se encarga igualmente del desarrollo y actualización de las políticas ISR de SAM y Santander Pensiones y da seguimiento y participa activamente en las actividades de voto y *engagement*.

Adicionalmente, existen otros grupos de trabajo y foros más específicos, así como líneas de reporte en materia ISR a los órganos de gobierno (alta dirección) de SAM y de la división de *Wealth Management & Insurance* del Grupo a nivel global, los cuales son los responsables de aprobar y supervisar el cumplimiento de la estrategia ISR. Igualmente, la Gestora tiene la capacidad de actualizar la estructura del gobierno de la ISR de forma ágil en respuesta a posibles cambios relevantes, ya sean internos o en el entorno, con el fin de contar siempre con la estructura más efectiva para cumplir con las responsabilidades en materia ASG.

Puede encontrar más detalles sobre nuestra gobernanza en nuestras políticas disponibles en el sitio web de Santander Pensiones.

Código de Conducta

Santander Pensiones se rige por el Código General de Conducta, el Reglamento Interno de Conducta y el Código de Conducta en el Mercado de Valores de Grupo Santander, estableciendo una cultura corporativa sólida.

Código General de Conducta (CGC)

El CGC del Grupo, aprobado por el consejo de administración de Banco Santander, establece las pautas de conducta que rigen las acciones de todos los profesionales de Grupo Santander. También establece las reglas de conducta a seguir en relación con las obligaciones contables y la información financiera. El CGC puede consultarse en la web corporativa.

El citado código se aplica a los consejeros y a todos los empleados del Grupo, quienes lo suscriben en el momento de su incorporación, sin perjuicio de que determinadas personas se encuentren sujetas también al Código de Conducta en los Mercados de Valores o a otros códigos de conducta específicos de la actividad o negocio en el que desempeñan sus funciones.

Con carácter trimestral se recaban los datos de completitud de la formación obligatoria del CGC en las unidades del Grupo, que se mantuvo en un 99,1%, a diciembre de 2024, por lo que no existen incumplimientos de esta métrica que requieran planes de remediación específicos. Adicionalmente, la realización de la formación obligatoria está vinculada con la evaluación anual de desempeño de todos los empleados, lo que incentiva su completitud en el plazo establecido.

Código de Conducta en el Mercado de Valores (CCMV)

El actual CCMV, aprobado por el consejo en 2020, establece las normas que deben cumplir los miembros del consejo y los empleados cuando manejen información sensible o negocien en los mercados de valores por cuenta propia. Describe los controles y la transparencia necesarios para salvaguardar los intereses de los inversores del Grupo, así como la integridad del mercado. A la fecha de elaboración de este informe, se dispone de un CCMV más actualizado, aprobado el 4 de febrero de 2025 y que incluye modificaciones principalmente relacionadas con la operativa por cuenta propia de los empleados.

Nuestras unidades centrales disponen de herramientas para ayudar a detectar posibles abusos de mercado y garantizar una gestión coherente de esos riesgos en todo el Grupo. Todas las personas vinculadas al CCMV deben recibir formación periódica sobre el abuso de mercado. Una vez al año, evalúan su comprensión de las principales obligaciones de Santander y sus empleados, así como las sanciones en caso de incumplimiento.

Reglamento Interno de Conducta (RIC)

Adicionalmente al CGC y al CCMV, el Reglamento Interno de Conducta (RIC) complementa aquellos aspectos no reflejados en los códigos anteriores, tales como operaciones vinculadas, procedimientos de control interno de asignación previa de órdenes, particularidades en la operativa por cuenta propia, etc.

Actualmente el RIC se encuentra en fase de revisión para adaptarlo a los requerimientos del Código de buenas prácticas de inversores de CNMV.

Grupo Santander pone a disposición de todos sus empleados formación sobre el mencionado CGC. Además, la función de Cumplimiento y Conducta atiende las consultas realizadas por los empleados sobre cuestiones éticas y normativas relativas al

citado código. Por su parte, la función de Recursos Humanos es la competente para imponer sanciones disciplinarias por incumplimiento del CGC y CCMV y para proponer acciones correctoras, que pueden dar lugar a sanciones laborales, sin perjuicio de las administrativas o penales que, en su caso, puedan derivarse.

1.4. Estrategia a largo plazo: desarrollo de la inversión socialmente responsable y *Net Zero*

La Gestora tiene la ambición de ampliar su oferta de productos y servicios ISR y seguir robusteciendo nuestra estrategia y metodologías ASG. A nivel global, la división de *Wealth Management & Insurance*, de la que forma parte la Gestora, tiene la ambición de alcanzar los 100 billones de euros en activos bajo gestión con criterios ISR en 2025, habiendo alcanzado los 88,8 billones de euros como cifra global a cierre de 2024.

Por otro lado, en marzo de 2021, nos adherimos a Net Zero Asset Managers (NZAM) Initiative con la ambición de alinear la cartera de Santander Asset Management en 2050 para contribuir a limitar el calentamiento global a 1,5°C.

A raíz de esta adhesión, en SAM fijó el objetivo a 2030 de reducir a la mitad las emisiones netas para el 50 % de nuestros activos bajo gestión en alcance[5] lo que supone un c.27% del total y estableció unos objetivos de implicación. SAM mantiene dicha ambición de avanzar en el alineamiento de su actividad, promover una mayor transparencia y reforzar la colaboración entre inversores y emisores en la transición a una economía con cero emisiones netas.

La forma de medir y mostrar el progreso es parte de una revisión interna, en paralelo a la revisión que la propia iniciativa NZAM está llevando a cabo y se plantea con un enfoque más cualitativo sobre el que se reportará en el siguiente ejercicio.

[5] Los activos en alcance son el 54 % del total de activos de SAM que actualmente tienen una metodología de Net Zero definida y para el 50 % de ellos tenemos métricas de carbono disponibles hoy en día. Este objetivo podría revisarse al alza en función de la disponibilidad de los datos al menos cada cinco años.

Principio 2: Conocimiento y seguimiento de las empresas

Santander Pensiones considera que, a través del análisis de factores ASG, se puede lograr una visión más completa de los activos en los que invertimos, lo que conduce a una mejor comprensión de los riesgos y oportunidades a los que pueden estar expuestos y, como resultado, permitir decisiones de inversión mejor informadas. Este análisis mejora la identificación de aquellos emisores que están mejor posicionados para enfrentar los desafíos futuros y aprovechar nuevas oportunidades, al tiempo que generan valor tanto para su negocio como para la sociedad en su conjunto.

Evaluamos los riesgos y oportunidades asociados a cada emisor en base a una metodología interna que mide el rendimiento de los temas más importantes para cada pilar ASG, utilizando criterios independientes del sector y criterios específicos sectoriales con base en datos de origen interno y externo.

2.1 Nuestra metodología de análisis ASG

La Gestora cuenta con una metodología de análisis de emisores[6], diseñada internamente por el equipo de ISR, basada en referencias de mercado y en los principales marcos y normas internacionales, que permite obtener una valoración sobre el desempeño ASG de los activos otorgando una calificación ASG a los emisores.

En concreto para inversiones en empresas, SAM ha desarrollado una metodología de análisis ASG propia, diseñada internamente por el equipo ISR. Esta necesidad de desarrollo metodológico de los factores ASG se apoya en distintas razones. Por un lado, Santander Pensiones considera que no existe una normalización en lo que se refiere al análisis ASG en el sector, lo que da lugar a diferentes enfoques metodológicos subjetivos a la visión de los analistas. Esto se puede traducir en resultados no correlacionados. En este sentido, contar con un modelo propio nos permite controlar el proceso y crear estrategias ASG adaptadas a las necesidades de nuestros compromisos de sostenibilidad. Finalmente, la Gestora considera que la aplicación de un modelo de análisis ASG adecuado se traduce en un factor de valor añadido para nuestros grupos de interés.

El proceso de análisis comienza con la identificación y comprensión de los diferentes riesgos y oportunidades asociados a los factores ASG: qué factores son relevantes para cada sector y actividad, cómo son de relevantes y cuáles son las métricas cuantitativas y/o cualitativas más adecuadas para medir el desempeño de los emisores.

Para ello, la Gestora identifica asuntos ASG claves donde los emisores pueden generar externalidades en aspectos relacionados con la sostenibilidad que podrían traducirse en impactos materiales, representando así potenciales riesgos y oportunidades.

Estos asuntos ASG se definen en función del impacto relativo de cada industria y de su exposición a los riesgos y oportunidades asociados derivados de los cambios en políticas y regulaciones, tecnologías, o de las percepciones de los grupos de interés, entre otros. A los factores ASG identificados para cada industria se les asigna un peso dentro del modelo que refleja su relevancia, que se basa en la materialidad de ese factor específico para cada industria en cuestión.

[6]Empresas, entidades soberanas y supranacionales

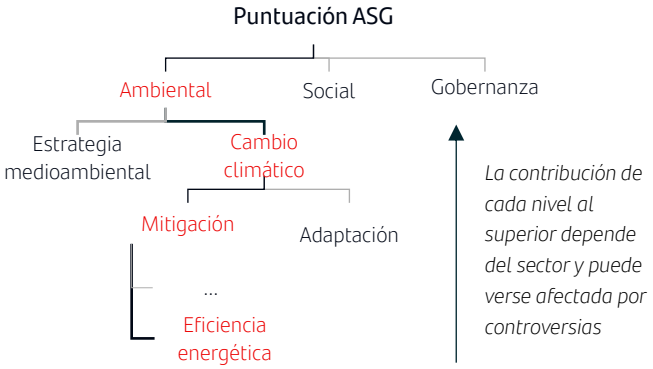
Los ámbitos que integran el análisis de calificación ASG son:

Factores ambientales	Factores sociales	Factores de gobernanza
Se refieren a cualquier aspecto de la actividad del emisor que pueda representar un impacto ambiental, como las emisiones de gases de efecto invernadero, agotamiento de recursos, contaminación, gestión del agua, etc.	Cubren cuestiones relacionadas con la sociedad y varían desde asuntos relacionados con el lugar de trabajo, las normas laborales o la gestión del talento, hasta las relaciones con las comunidades locales, la seguridad de los productos, la privacidad y la seguridad de los datos o los derechos humanos.	Evalúan la calidad de la gestión del emisor, su cultura ética, la eficacia y calidad de los sistemas de gobernanza y su capacidad para anticipar los riesgos operativos y legales que podrían representar un posible incumplimiento.

Para capturar la gestión de estos factores desde una perspectiva multidimensional, se aplica un marco de evaluación basado en distintos ángulos de análisis incluyendo la existencia de políticas, la definición de objetivos, el establecimiento de sistemas de gestión, o el desempeño en los indicadores clave, entre otros.

Finalmente, para cada factor analizado se obtiene una puntuación que se agrega en los tres pilares (medioambiental, social y de gobernanza) y la combinación de las puntuaciones de los tres pilares genera una puntuación ASG final de 0 a 100 para cada uno de los valores cubiertos en nuestro universo, que se traduce en siete niveles de peor (C-) a mejor (A+) desempeño, así como en una calificación relativa frente a sus homólogos.

Ejemplo de análisis ASG



Esta información está integrada en las herramientas de gestión de la Gestora para que los equipos de inversión y otras partes implicadas puedan consultarla en cualquier momento del ciclo de inversión.

2.2 Identificación de sucesos

Las actuaciones de seguimiento incluyen la identificación de sucesos o acontecimientos que pueden implicar pérdidas significativas o que los expongan a riesgos elevados, incoherentes con la política de inversión. Así, Santander Pensiones cuenta con información proporcionada por proveedores de datos sobre las controversias a las que están expuestas las sociedades en las que invierte y el nivel de criticidad de éstas. Esta información está integrada en la herramienta de gestión de Santander Pensiones y se tiene en cuenta en la gestión de los fondos, así como en las actividades de implicación y voto.

En concreto, para los fondos ISR, se excluyen del universo de inversión aquellas compañías en las que se identifiquen controversias consideradas críticas. En este sentido, Santander Pensiones aplica sistemáticamente un análisis de controversias y, cuando se ha identificado un suceso, el Foro de Inversiones y Sostenibilidad acuerda el plan de acción a seguir, que puede ir, desde el seguimiento a través de fuentes de información pública y proveedores de datos, hasta la realización de acciones de *engagement*. Si después de un cierto periodo no se ha obtenido una respuesta adecuada por parte del emisor, podrían desencadenarse procesos de escalado que podrían conducir a la desinversión en el mismo.

2.3 Fuentes y tratamiento de datos

Para nutrir el análisis en materia ASG de los emisores, la Gestora se basa en los datos recopilados y proporcionados por proveedores externos de datos que son analizados internamente por un equipo especializado.

Específicamente, Santander Pensiones utiliza datos proporcionados por Clarity AI para construir su calificación ASG. También utiliza este proveedor para obtener los datos de exposiciones a determinados sectores controvertidos y parte de los los indicadores de principales incidencias adversas. Del mismo modo, la Gestora utiliza los datos proporcionados por Sustainalytics para el análisis de controversias y cumplimiento con estándares de referencia como el Pacto Mundial de Naciones Unidas y las Líneas Directrices de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) para Empresas Multinacionales. Adicionalmente, Santander Pensiones utiliza otros proveedores de datos ASG para su análisis de inversión sostenible como los datos facilitados por MSCI para el análisis de los ingresos de las empresas alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible y las bases de datos de bonos verdes, sociales o sostenibles provistas por Nasdaq o Refinitiv. Finalmente, desde 2024, Santander Pensiones cuenta con los datos de Aladdin Climate, la plataforma tecnológica propietaria de BlackRock, diseñada para cuantificar los riesgos y oportunidades climáticos en términos financieros.

A su vez, los proveedores externos utilizan una variedad de fuentes como, por ejemplo, datos de otros proveedores generalistas y especializados que analizan información de fuentes públicas, medios de comunicación, ONGs, bases de datos gubernamentales, información de las compañías (informes de sostenibilidad, anuales, etc.) y métricas estimadas a través de modelos internos.

La manera en la que se tratan los datos ASG es informatizada y la calidad de los datos se controla y procesa en dos niveles:

- Nivel de proveedor: los proveedores de datos ASG implantan procesos y sistemas en cada fase del análisis mediante controles automáticos y de calidad de los datos. La integración de éstos se realiza de manera automatizada en la herramienta de gestión de Santander Pensiones. Durante el proceso de selección de proveedores de datos ASG, la Gestora tiene en consideración factores relacionados con la calidad y volatilidad de los datos, la integración en las plataformas de gestión de Santander Pensiones y la frecuencia de actualización de datos, entre otros.
- Nivel Gestora: una vez que se introducen datos en la herramienta de gestión, los equipos especializados de la Gestora realizan controles adicionales para garantizar que el proceso de integración de dichos datos se ha llevado a cabo correctamente desde un punto de vista técnico, es decir, que no ha habido errores en la carga de los datos o que el dato bruto de los indicadores ASG no ha sufrido variaciones anómalas.

Además, el desempeño ASG de los emisores es objeto de un seguimiento sistemático y continuo por parte del equipo ISR, incluyendo una monitorización continua de las potenciales discrepancias identificadas por los gestores en base al conocimiento que se tiene del emisor y de los datos proporcionados por los proveedores.

En este contexto, la Gestora espera que los emisores informen sobre aspectos ASG que sean relevantes para su modelo de negocio y que puedan tener una influencia sustancial en el análisis y en las decisiones de los inversores y otras partes interesadas. Además, la Gestora busca maximizar el desempeño ASG en los temas más relevantes para cada sector, siempre que sea posible, a través de la estrategia de inversión del Fondo.

En caso de que la Gestora no cuente con la suficiente información ASG de algún emisor, el equipo ISR sería el encargado de realizar un análisis *ad hoc* que podría incluir el diálogo con compañías y cuyos resultados serían revisados por parte del área de Cumplimiento local.

2.4 Nuestro equipo ISR

SAM cuenta con un equipo global de expertos en ISR responsable de desarrollar e implementar nuestra metodología ASG, implementar acciones de implicación y voto, y definir políticas ISR, o construir capacidades de gestión bajo criterios ISR, entre otras. Está formado por profesionales con amplia experiencia en ISR y de carácter multidisciplinar. Además, en España, SAM cuenta con una red local de personas referentes en ASG (*ESG champions*), que juega un papel vital a la hora de vincular nuestra inversión con el equipo ISR. La coordinación entre el equipo ISR y los *ESG champions* en el equipo de Inversiones es esencial para lograr una correcta integración de la sostenibilidad en nuestros procesos de inversión y de reporte a nivel global y local.

Equipo ISR en 2024

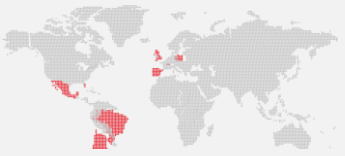
Integrado en el área global de Inversiones

Equipo multidisciplinar con experiencia en diferentes campos ISR

Equipo de profesionales dedicados a tiempo completo al desarrollo y promoción de la ISR

Certificación: Formación avanzada ESG para equipo ISR e Inversiones (CESGA y CFA ESG)

Red local para asegurar presencia global



5 *ESG Leads* locales

México
Chile
Argentina
Brasil
Polonia

8 *ESG Champions* en Inversiones

Renta fija
GMAS
Equity
QIS
Soluciones institucionales

Adicionalmente, la Gestora considera que incorporar el conocimiento ASG en toda nuestra organización es clave. Por ello, una parte mayoritaria de nuestros equipos de inversión, así como una parte relevante del equipo de Riesgos y Cumplimiento, están formados y certificados por terceros en materia de sostenibilidad (CESGA y CFA ESG[7]).

Nuestro objetivo es ampliar este tipo de certificación a todos los empleados implicados en actividades vinculadas con la ISR a través de un modelo de formación ASG adaptado a sus necesidades. En 2024, además de la formación básica en sostenibilidad promovida por Banco Santander a nivel general, continuamos fomentando la formación avanzada a través del CFA Sustainability Certificate (antes CFA ESG Certificate) con foco en las áreas de Inversiones y R&C. Adicionalmente se está fomentado la formación en riesgos y oportunidades ligadas al cambio climático y la transición con la adquisición de tres certificaciones del CFA Climate Risk, Valuation and Investing Certificate. Del mismo modo, una persona del equipo ISR Global está preparando el CFA UK Impact Investing Certificate.

Además, nuestro consejo de administración es informado asiduamente de los aspectos relativos a la sostenibilidad, incluyendo siempre un punto en el orden del día que contempla temas como las novedades en materia de regulación, transparencia, soluciones de inversión ISR, actividades de engagement y voto, metodologías, etc.

[7] *EFFAS Certified ESG Analyst® (CESGA) y CFA Institute Certificate in ESG Investing (CFA ESG).*

Principio 3: Desarrollo y publicidad de la política de implicación

Como se ha indicado con anterioridad, Santander Pensiones cuenta con dos políticas que rigen su actividad de implicación, la Política de *Engagement* y la Política de Voto. Con estas actividades, que consisten en el diálogo y la implicación con los emisores, Santander Pensiones busca un doble objetivo. Por un lado, comprender en profundidad el modelo de negocio de las compañías, sus riesgos y oportunidades y, por otro, promover el cambio de forma que mejore la estrategia, la gestión y el reporte de los aspectos ASG materiales para cada emisor, lo que contribuye a proteger el valor de las inversiones de la Gestora y a gestionar las incidencias adversas de las mismas.

Durante 2024, Santander Pensiones ha realizado las adaptaciones pertinentes para cumplir con la totalidad de este principio, en línea con el compromiso establecido en su plan de trabajo de cumplimiento del Código. En particular, se ha fortalecido la información sobre las revisiones de las políticas de implicación de la página web de Santander Pensiones. Del mismo modo, en lo que respecta a la Política de Voto, se ha reforzado la información sobre el seguimiento del nivel de oposición recibido por los emisores en las juntas.

Política de Voto

La Política de Voto de Santander Pensiones establece los principios seguidos por Santander Pensiones en relación con la ejecución del derecho de voto de las sociedades cotizadas en las que los vehículos de inversión mantienen posiciones. Santander Pensiones cuenta con unos criterios de voto propios alineados con la legislación aplicable y con los códigos de buenas prácticas, como por ejemplo el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de la CNMV, que incorporan las particularidades locales y sectoriales, así como con las mejores prácticas a nivel internacional. A la hora de decidir el sentido del voto, Santander Pensiones se basa en diversas fuentes, que incluyen la realización de análisis internos y el uso de servicios de asesores de voto.

Más información sobre los principios de la Política de Voto de Santander Pensiones en la sección "Principio 4: Ejercicio del derecho de voto".

Política de *Engagement*

En la Política de *Engagement*, Santander Pensiones establece las bases del diálogo entre Santander Pensiones y los emisores (empresas y entidades soberanas y supranacionales) para comprender cómo gestionan los riesgos ASG y cómo aprovechan las oportunidades asociadas a los desafíos de sostenibilidad. Esta política también contempla la implicación de Santander Pensiones con otros grupos de interés como gobiernos, reguladores y otras gestoras.

Para robustecer la implementación de la Política de *Engagement* y la gobernanza de estas actividades, en 2024, desarrollamos un Procedimiento de *Engagement* (documento interno) en el que se desarrollan en detalle las distintas partes del proceso en función del tipo de *engagement*, se definen las responsabilidades y los canales y procesos para el registro, seguimiento y reporte de la información.

Santander Pensiones utiliza principalmente dos enfoques para estas actividades, el *engagement* individual con cada emisor y el colaborativo a través de iniciativas que aúnan a diferentes inversores:

Engagement individual

En este caso Santander Pensiones interactúa directamente con el emisor a través de distintos medios. De forma previa al contacto con el emisor, se

Engagement colaborativo

En este tipo de *engagement*, Santander Pensiones colabora de forma conjunta con otros inversores a través de iniciativas con distintos formatos: cartas

establece un plan de *engagement* en el que se fijan los objetivos a conseguir, con sus correspondientes indicadores de rendimiento clave (si aplica), así como un calendario.

sobre una determinada temática o sector, grupos de trabajo, iniciativas de diálogo bilateral entre inversores y compañías, interacción con reguladores en el desarrollo de normativa para el fomento de la ISR, etc.

Los procesos de *engagement* son altamente demandantes en recursos, por ello no todos los *engagement* pueden tener el mismo nivel de involucración por parte de los equipos de Santander Pensiones. En este sentido, Santander Pensiones trata de combinar distintos enfoques, tratando siempre de utilizar el tiempo y los recursos de la forma más eficiente y útil para lograr los compromisos adquiridos.

Estos procesos pueden tener diferentes objetivos en función de las necesidades de cada caso. El *engagement* tiene un claro enfoque sectorial y se basa en el concepto de materialidad, de forma que Santander Pensiones se focaliza en aquellos aspectos más relevantes para cada sector. Además, los procesos de *engagement* pueden cubrir varios temas, en los casos en los que confluyan a la vez varios objetivos.

De acuerdo con los requerimientos regulatorios y los compromisos voluntarios adquiridos por Santander Pensiones, los objetivos más frecuentes por los que Santander Pensiones puede realizar *engagement* son los siguientes:

Tema	*Objetivos*
Transparencia y desempeño ASG	• Fomentar la transparencia y reforzar la disponibilidad de datos ASG por parte de los emisores. • Fortalecer el desempeño general ASG de los emisores en base a la metodología de calificación ASG de Santander Pensiones.
Temático	• Establecer acciones de *engagement* con emisores en temas específicos de sostenibilidad, como el cambio climático u otros asuntos como pueden ser la biodiversidad, cuestiones sociales, etc.
Controversias	• Analizar el desempeño ASG de los emisores potencialmente expuestos a controversias o incumplimientos de las normas internacionales. • Promover que los emisores cumplan con los requisitos legales de cada jurisdicción y con los requerimientos derivados de las iniciativas y políticas de Santander Pensiones.
Juntas de accionistas	• Trasladar los criterios de voto y/o la intención de voto de Santander Pensiones en las juntas de accionistas. • Recabar información adicional sobre el desempeño de las compañías con carácter previo a las juntas de accionistas y fomentar el alineamiento con nuestra política de voto.
Orientación en planes estratégicos de sostenibilidad	• Contribuir en la definición de los planes estratégicos de sostenibilidad de las compañías y en sus análisis de materialidad ASG. • Fortalecer el conocimiento de Santander Pensiones de los planes ASG de las compañías y promover que se alineen con buenas prácticas.
Principales incidencias adversas	• Establecer acciones de diálogo con compañías, gestoras terceras y entidades soberanas/supranacionales para promover una adecuada gestión de los indicadores de principales incidencias adversas, incluyendo aspectos ambientales, sociales y de gobernanza.

En general, se considera *engagement* con participación activa de Santander Pensiones, a cualquier interacción con una compañía, en la que se cumplen los siguientes criterios:

- Se persigue un objetivo definido, que se comunica a la compañía.
- Se trasladan expectativas, se promueven mejores prácticas y/o se persigue una mejora en el desempeño y/o la transparencia en materia ASG.
- La interacción sirve para formar una opinión/tomar decisiones
- Se hace seguimiento al cumplimiento del objetivo y, en caso de no lograrse, podría derivar en acciones de escalado.
- Se deja registro/evidencias del *engagement*.

Para *engagements* a través de proveedores o iniciativas colaborativas, aquellos en los que Santander Pensiones participa de forma activa en el diálogo con la compañía.

Adicionalmente, Santander Pensiones a través de su equipo ISR mantiene interacciones con compañías con el único objetivo de obtener información o aclarar dudas puntuales sobre cuestiones ASG. Además, el equipo de gestores y analistas mantiene un diálogo continuo con las compañías para reforzar nuestro conocimiento de los emisores en los que se está invertido y de cara a tomar decisiones de inversión. No obstante, teniendo en cuenta un enfoque conservador, de cara al reporte, estos casos no se contabilizan dentro de nuestras cifras de *engagement*.

Los procesos de *engagement* son altamente demandantes en recursos, por ello no todos los *engagement* pueden tener el mismo nivel de involucración por parte de los equipos de Santander Pensiones. En este sentido, Santander Pensiones trata de combinar distintos enfoques, tratando siempre de utilizar el tiempo y los recursos de la forma más eficiente y útil para lograr los compromisos adquiridos.

Tipos de engagement con participación activa de Santander Pensiones	*Nivel de implicación de Santander Pensiones*	
1. Diálogo individual en nombre de Santander Pensiones	Alto – Diálogo activo liderado por Santander Pensiones	Análisis de detalle, intercambio de correos, reuniones y seguimiento
2. Diálogo individual en nombre de una iniciativa colaborativa como *Lead-engagers*		Análisis de detalle, intercambio de correos, reuniones, y seguimiento y reporte de avances a la iniciativa
3. Participación en los diálogos como parte de una iniciativa colaborativa	Medio – Diálogo activo en el que Santander Pensiones participa	Análisis básico y participación en reuniones

4. Comunicación de expectativas de Santander Pensiones a través de cartas a compañías	Bajo – Santander Pensiones traslada expectativas en materia ASG	Análisis básico y envío de cartas informativas con las expectativas de Santander Pensiones[8]

Proceso de escalado

Santander Pensiones considera que un diálogo constructivo con los emisores es más efectivo que excluirlos de nuestro universo de inversión. Por ello, y como parte de nuestro sistema de gobierno, la Gestora cuenta con un proceso de escalado que se inicia en aquellos casos en los que no podemos alcanzar nuestros objetivos de *engagement*. En Santander Pensiones, una falta de respuesta y reacción por parte del emisor durante la actividad de *engagement* puede desencadenar en:

- El escalado de los objetivos del *engagement* al *management* o al consejo de administración del emisor en aquellos casos en los que los objetivos no sean alcanzados a través de interacciones previas con los equipos de la compañía.
- La adhesión de Santander Pensiones a iniciativas de *engagement* colaborativo para aunar apoyos entre inversores.
- El voto en contra en determinados puntos de la agenda en las juntas de accionistas (por ejemplo: elección de miembros del consejo, aprobación de informes, u otras propuestas).
- La reducción de la posición en el emisor y, eventualmente, la desinversión.

Recursos dedicados a voto y *engagement*

SAM cuenta con un equipo de expertos en voto y *engagement* dentro del equipo ISR, siendo responsables de desarrollar e implementar nuestras políticas y estrategia de implicación y voto. Este equipo trabaja en estrecha colaboración con el resto del equipo ISR, de forma que se aprovechan sinergias para poder considerar de manera coordinada y eficiente la información ASG de las compañías en todos los procesos del negocio de Santander Pensiones, desde la gestión de las inversiones, hasta el diálogo con las compañías, el voto en las juntas de accionistas y el reporte a clientes.

Adicionalmente, se han establecido foros de voto y *engagement* donde están representadas las distintas áreas de la Gestora involucradas en estas actividades y donde se da seguimiento y control al cumplimiento de las políticas de voto y *engagement* de Santander Pensiones. En este sentido, además del equipo de voto y *engagement*, existen personas que dedican parte de su tiempo a estas actividades en los equipos de Inversiones, Riesgo y Cumplimiento y Legal, como parte de estos foros. Del mismo modo, el equipo de Operaciones controla que los votos sean ejecutados correctamente desde un punto de vista operativo.

Igualmente, Santander Pensiones se apoya en el uso de proveedores externos para llevar a cabo sus actividades de *engagement* y voto. De esta forma, utiliza la información proporcionada por los distintos proveedores de datos ASG, en cuanto al análisis del desempeño ASG de las compañías, la implicación en controversias, el alineamiento con los objetivos climáticos, las principales incidencias adversas o la evaluación de los aspectos sometidos a votación en las juntas de accionistas. En determinadas ocasiones, y para algunos *engagement*s concretos, Santander Pensiones puede utilizar los servicios de proveedores externos

[8]En caso de que una compañía se muestre receptiva tras la recepción de la carta y comience un diálogo, pasaría a catalogarse como tipo "1".

para llevar a cabo los ejercicios de *engagement*. Estos proveedores actúan de forma colectiva, en nombre de todos sus clientes, lo cual contribuye a que los *engagement*s sean más eficientes y efectivos.

Principio 4: Ejercicio del derecho de voto

En el ámbito de sus actividades, Santander Pensiones tiene el deber fiduciario de actuar en el mejor interés de sus inversores. Para cumplir con este deber, uno de los aspectos que Santander Pensiones tiene en consideración es el relativo al ejercicio de los derechos políticos de forma eficaz y responsable.

En 2024 Santander Pensiones ha revisado su Política de Voto, con el objetivo de seguir reforzando el alineamiento con la legislación aplicable y con los códigos de buenas prácticas. En particular, se han realizado las siguientes actualizaciones en la política:

- Ligeras matizaciones en la redacción de las directrices de voto de Santander Pensiones para adaptarla a las casuísticas de las diferentes geografías de las compañías en las que se vota.
- Cambios menores en el esquema de "Relación con otras políticas".
- Cambios menores en la información sobre el seguimiento del nivel de oposición recibido por los emisores en anteriores juntas.

En 2024, Santander Pensiones ha votado en las juntas de accionistas de sociedades en las que mantenía posiciones de renta variable, sin atender a la proporción cuantitativa de dicha posición y siempre que haya sido posible ejercer el derecho de voto. Asimismo, de manera general y siguiendo la Política, Santander Pensiones no ha votado en IICs en formato societario y ETFs de terceros.

EL enfoque de voto de Santander Pensiones presta especial atención a las cuestiones ASG, como la estructura y composición del consejo y sus comisiones, las políticas retributivas, o las prácticas sociales y ambientales, entre otras. A continuación, se detallan algunos de los aspectos más relevantes[9] que Santander Pensiones tiene en consideración a la hora de definir su posición de voto en las juntas de accionistas. Por lo general, Santander Pensiones:

- Apoya las propuestas que incrementen el valor de las instituciones gestionadas y de sus inversores a largo plazo.
- Se abstiene de votar o vota en contra en los casos en que tenga reservas acerca del gobierno de la empresa en cuestión, la resolución discutida contravenga los intereses de los accionistas, la resolución no esté clara, no haya suficiente información disponible, o contravenga alguno de los criterios ASG relevantes para Santander Pensiones.
- Apoya a las compañías cuyas prácticas de gobernanza están alineadas con la regulación y con los códigos de buenas prácticas, como el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de la CNMV.
- Estimula a las compañías a tener en cuenta los criterios ASG con el objetivo de impulsar las mejores prácticas, actuar de acuerdo con las políticas de inversión socialmente responsable de Santander Pensiones y proteger el interés de los clientes.
- Apoya las propuestas sociales y medioambientales que impulsan las buenas prácticas y que al mismo tiempo promueven la creación de valor para los accionistas y otros grupos de interés.
- Valora votar en contra en aquellos casos en los que se identifiquen evidencias de una deficiente supervisión y gestión de los riesgos ambientales y sociales por parte del consejo.
- Valora caso a caso las propuestas vinculadas con los planes de transición climática teniendo en cuenta, entre otros factores: el nivel de alineamiento del reporte climático de la compañía con las recomendaciones del *TFCD*, las

[9] Más detalle sobre los criterios de voto en la Política de Voto de Santander Pensiones.

emisiones de gases de efecto invernadero (alcance 1, 2 y 3), o la exhaustividad y el rigor de los objetivos a corto, medio y largo plazo para la reducción de los gases de efecto invernadero.

Uso de asesores de voto

La información necesaria para decidir el voto proviene de distintas fuentes que incluyen el análisis interno de Santander Pensiones y el uso de servicios de asesores de voto (*Institutional Shareholder Services*), de cara a poder incorporarlo en las decisiones de voto en base a estándares y mejores prácticas.

Durante el ejercicio objeto de este informe, la política de Santander Pensiones consistió en no delegar de forma general el voto en las guías de asesores especializados, sino que Santander Pensiones ha definido unos criterios propios de voto basados en estándares nacionales e internacionales y mejores prácticas. Adicionalmente, Santander Pensiones lleva a cabo una revisión adicional de las recomendaciones de voto en las juntas de accionistas de las sociedades más relevantes de la cartera, para asegurar que el voto se encuentra efectivamente alineado con los principios establecidos en la Política de Voto.

Además de la información proporcionada por los asesores de voto, a la hora de determinar el sentido del voto Santander Pensiones tiene en cuenta el análisis ASG de las compañías, la identificación de sucesos, así como los resultados de las actividades de *engagement* con las mismas.

Igualmente, Santander Pensiones realiza actividades de *engagement* con las compañías de forma previa y posterior a las juntas de accionistas, siempre que lo considere conveniente, ya sea de forma proactiva o reactiva a solicitud de las compañías. Estas actividades de diálogo son de gran utilidad para transmitir la visión, criterios y sentido del voto de Santander Pensiones, así como para comprender mejor los asuntos sometidos a votación en las juntas y tener una opinión mejor formada.

Más información sobre el ejercicio del derecho de voto en 2024 en la sección "Principio 5: Transparencia sobre las acciones de implicación".

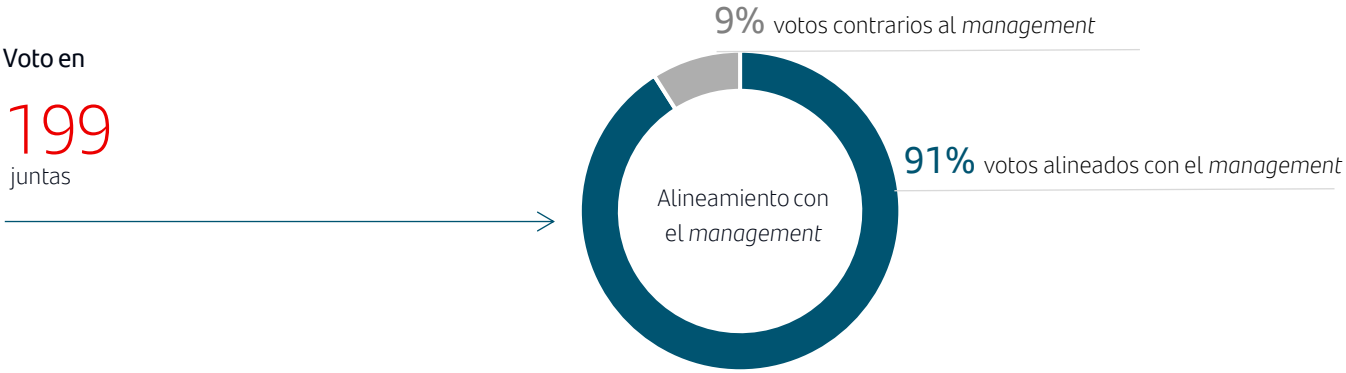
Principio 5: Transparencia de las actuaciones de implicación y voto realizadas y de sus resultados

A continuación, se detallan nuestras principales actividades de voto y *engagement* durante el ejercicio 2024.

5.1. Aplicación de la Política de Voto

Durante el ejercicio 2024, Santander Pensiones ha aplicado su Política de Voto[10], la cual establece las directrices a considerar en el proceso de voto en las juntas de accionistas de las sociedades cotizadas en las que invierten los vehículos de inversión gestionados por Santander Pensiones. En este sentido, en 2023 se ha aplicado esta política tanto en los fondos de pensiones individuales como en los planes de empleo y asociados cuyas comisiones de control han aprobado su adhesión a la misma.

Durante el año 2024 Santander Pensiones ha aumentado significativamente su volumen de voto, habiendo votado en un total de 199 juntas de accionistas frente a 203 juntas en 2023. A continuación, se desglosan los principales indicadores[11]:



Los principales puntos en los que Santander Pensiones ha procedido a votar en contra están relacionados con el nombramiento o reelección de consejeros y las políticas retributivas de la alta dirección, con el objetivo de mantenerse alineado con las mejores prácticas, la regulación, y los estándares internacionales y locales de referencia en materia ASG en cada caso.

Santander Pensiones publica en su página web información detallada sobre las actividades de voto en cada una de las juntas votadas, pudiendo desglosarse la actividad de voto por fondo. La información en detalle sobre las prácticas de voto se encuentra disponible en el siguiente enlace.

En lo que respecta a las carteras de gestión discrecional, el ejercicio de los derechos de voto lo ostenta el titular del contrato de gestión, por lo que Santander Pensiones no actúa en estos casos, salvo que se acuerde algo distinto con el titular, en cuya situación habrá de atenerse a las condiciones pactadas en el contrato específico.

[10] La Política de Voto aplicada en 2024 se encuentra disponible en el siguiente enlace.

[11] Los indicadores presentados no incluyen la actividad de voto del fondo Santander Empleados Pensiones F.P.

Caso práctico: Voto en propuestas vinculadas con la composición del consejo

A lo largo de la temporada de juntas 2024 Santander Pensiones ha impulsado, a través de la actividad de voto, las buenas prácticas en la composición de los consejos de administración (diversidad, independencia, liderazgo, etc.). Las directrices de voto de Santander Pensiones en lo que respecta a la composición del consejo han estado alineadas con la regulación y con los códigos de buenas prácticas. En el caso de compañías españolas, Santander Pensiones ha impulsado el alineamiento de sus prácticas con lo establecido en el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de la CNMV. Del mismo modo, en determinados casos, Santander Pensiones ha realizado actividades de *engagement* con compañías para trasladar sus expectativas en esta materia y promover el cumplimiento de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno.

Caso práctico: Voto en propuestas climáticas

Santander Pensiones espera que las compañías avancen en sus estrategias de *Net Zero*. A lo largo del año 2023, en algunas juntas de compañías emisoras significativas de gases de efecto invernadero, Santander Pensiones votó en contra de la elección o reelección de consejeros en aquellos casos en los que identificó que dichas compañías no estaban dando los pasos mínimos necesarios para estar alineado con *Net Zero* de cara a 2050. Entre otros, ha votado en contra del presidente y/o los miembros de la comisión del consejo encargada de supervisar los riesgos climáticos, y/o de otros miembros del consejo, en función de cada caso.

Del mismo modo, Santander Pensiones ha apoyado las resoluciones climáticas de aquellas compañías con estrategias *Net Zero* robustas.

Caso práctico: *Engagements* en materia de voto

En aquellos casos en los que lo considera conveniente, Santander Pensiones realiza actividades de *engagement* con las compañías de forma previa o posterior a las juntas de accionistas. Estas interacciones son clave para trasladar las expectativas de Santander Pensiones.

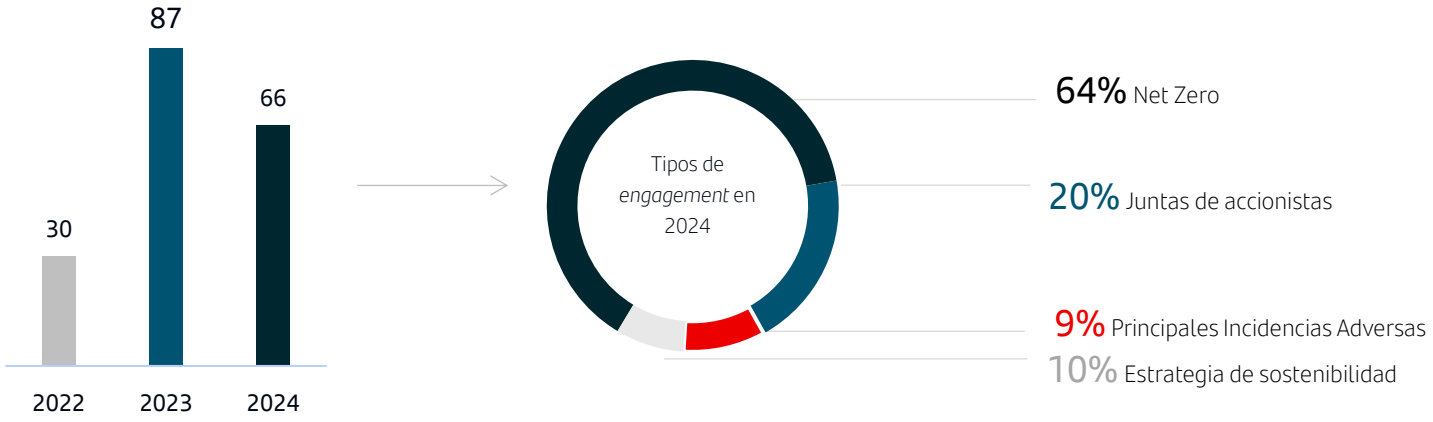
Del mismo modo, el diálogo con las compañías enriquece las decisiones de voto de Santander Pensiones de cara a las juntas puesto que permiten a la Gestora contar con más información y/o explicaciones de primera mano por parte de las compañías. En ocasiones, estos *engagements* también derivan en la asunción de compromisos adicionales en materia ASG por parte de las compañías para gestionar las preocupaciones de Santander Pensiones.

5.2. Aplicación de la Política de *Engagement*[12]

Santander Pensiones utiliza principalmente dos enfoques para las actividades de *engagement*, el individual con cada emisor y el colaborativo. A continuación, se detalla la manera en la que Santander Pensiones lleva a cabo cada tipo de *engagement* y los principales datos de 2024.

En 2024 han cobrado especial relevancia los *engagements* vinculados con los planes Net Zero de las compañías a través de reuniones y/o envío de cartas. Asimismo, en 2024 Santander Pensiones también ha puesto especial foco en los diálogos previos a las Juntas de Accionistas o los vinculados con las principales incidencias adversas.

Engagements activos en 2024[13]



Distribución sectorial de los engagements activos en 2024

Materiales
15%

Salud
15%

Utilities
14%

Industrial
14%

Tecnologías de la información
12%

Consumo estable
9%

Energía
5%

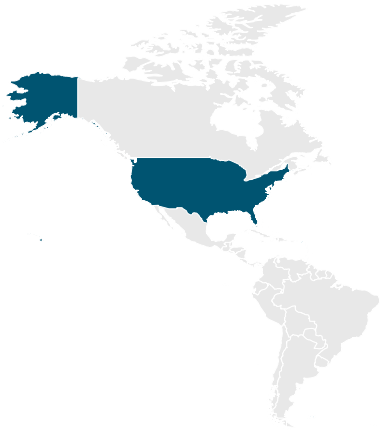
Otros
18%

[12] Las referencias a Santander Pensiones para los datos y casos prácticos de *engagement* se refieren de forma agregada a SAM SP y Santander Pensiones. Esto es debido a que los ejercicios de *engagement* se impulsan desde el equipo ISR de SAM y se considera que ambas gestoras se ven beneficiadas por el diálogo llevado a cabo con los emisores, los cuales pueden estar en cartera en productos de ambas entidades.

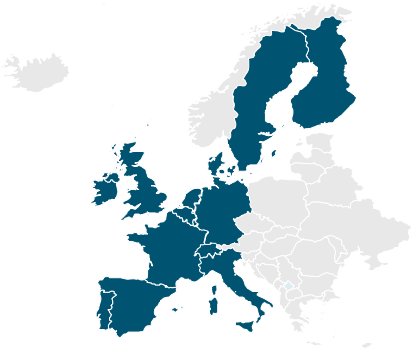
[13] En 2024 se ha revisado la definición de engagement con un enfoque de prudencia. A partir de 2024 no se contabilizan como engagements con participación activa de SAM aquellos orientados únicamente a la recolección de datos o solventar dudas puntuales, en línea con las mejores prácticas.

Distribución geográfica de los engagements activos en 2024

America



Europa



- Países donde se han realizado actividades de *engagement* en 2024

Caso práctico: Ejemplo de *engagement* individual en materia ambiental

Sector: Energía

Como parte de nuestro compromiso *Net Zero* (NZ), hemos continuado avanzando con *engagements* como este, iniciados en 2023, con el objetivo de entender los planes de la compañía para alinearse con los objetivos del Acuerdo de París.

Específicamente, se ha llevado a cabo la evaluación de la compañía de acuerdo con la escala de madurez climática definida por *IIGCC Net Zero Investment Framework*, con el objetivo de evaluar el progreso realizado en la transición *Net Zero* e identificar aquellas áreas que pueden requerir una mayor acción por parte de la compañía.

Este *engagement* ha sido muy bien acogido por la compañía y se ha percibido como una buena oportunidad para seguir avanzando en los compromisos de NZ. El *engagement* sigue activo a fecha de la publicación de este informe y se espera que perdure en el tiempo hasta que se logren los objetivos definidos.

Caso práctico: Ejemplo de *engagement* individual en orientación en planes estratégicos de sostenibilidad

Sector: Industrial

Desde Santander Pensiones participamos activamente en el análisis de doble materialidad llevado a cabo por la compañía, como parte de una consulta a sus grupos de interés. En particular, se colaboró en el proceso de identificación de los impactos, riesgos y oportunidades relevantes para el emisor.

El proceso se inició con una reunión de lanzamiento en la que la compañía presentó los objetivos y el alcance del proyecto. Posteriormente, aportamos nuestra visión como inversor, destacando los aspectos más relevantes desde el punto de vista de nuestra materialidad en función del sector de la compañía.

La compañía compartió con Santander Pensiones los resultados del análisis de materialidad. Estos resultados sirvieron como base para la elaboración de su plan director de sostenibilidad, reflejando una integración efectiva de las expectativas de los grupos de interés en su estrategia corporativa.

Asimismo, Santander Pensiones considera que el *engagement* colaborativo es una herramienta efectiva para lograr nuestros objetivos de implicación y es particularmente importante para promover el cambio con un mayor impacto.

Colaboramos con otros inversores a través de iniciativas en diferentes formatos: cartas abiertas sobre un tema o sector en particular, grupos de trabajo, iniciativas de diálogo bilateral entre inversores y empresas, interacción con reguladores en el desarrollo de regulaciones para el fomento de la inversión socialmente responsable, etc.

En este sentido, la Gestora es miembro activo de *Climate Action 100+* desde 2021, una iniciativa de *engagement* colaborativo cuyo propósito es garantizar que las mayores compañías emisoras de gases de efecto invernadero tomen las medidas necesarias en materia de cambio climático. Con el mismo objetivo, en 2023 la Gestora se adhirió a la iniciativa Net Nero Engagement Initiative de IIGCC.

Del mismo modo, para algunos *engagements* concretos, Santander Pensiones también se apoya en los servicios de proveedores externos para llevar a cabo los ejercicios de *engagement* colaborativo. Estos proveedores actúan de forma colectiva, en nombre de todos sus clientes.

Caso práctico: *Engagement* colaborativo con compañías en materia de cambio climático – *Climate Action 100+*

Como parte de esta iniciativa, la Gestora colidera las acciones de diálogo con una compañía del sector de energía y servicios públicos. Durante el 2023, la Gestora tuvo varias reuniones con la compañía para analizar la evaluación que la iniciativa había realizado de la misma, así como para evaluar el alineamiento entre la ambición climática de la compañía y sus inversiones y proyectos.

En el último análisis publicado por *CA100+* en octubre de 2024, la compañía fortaleció su transparencia en cuanto a su compromiso de reducir progresivamente su *CapEx* en activos intensivos en carbono, así como en cuanto a sus actividades de *lobby* en materia de clima y a los indicadores utilizados para medir el progreso de su Plan de transición justa. En este sentido, la Gestora continuará monitorizando la ambición climática de la compañía con el objetivo de seguir reforzando su alineamiento con la iniciativa y el objetivo del Acuerdo de París de limitar el calentamiento global a 1,5°C.

Caso práctico: *Engagement* colaborativo con compañías en materia de cambio climático – *IIGCC Net Zero Engagement Initiative*

En 2023, la Gestora se adhirió a la iniciativa *Net Zero Engagement Initiative* de *IIGCC*, cuyo objetivo es ayudar a los inversores a alinear su cartera con los objetivos del Acuerdo de París, según lo establecido por sus compromisos *Net Zero*, mediante el desarrollo de actividades de *engagement* colaborativo. IIGCC, a través de esta iniciativa, amplía el foco de compañías más allá de las cubiertas por CA100+.

En marzo de 2023, la Gestora firmó las cartas enviadas a la primera *focus list* de la iniciativa a todas aquellas compañías que eran parte de su cartera de inversión, con el objetivo de entender los planes de cada compañía para alinearse con los objetivos del Acuerdo de París.

En 2024, la iniciativa revisó el listado de compañías y volvimos a firmar las cartas para compañías en cartera. Además, hemos reforzado nuestra involucración en la iniciativa al convertirnos en *Lead engagers* de una de las compañías de la lista, habiendo comenzado el *engagement* con la misma.

Caso práctico: *Engagement* colaborativo con compañías en materia de cambio climático a través de proveedor externo

A partir de diciembre de 2023, SAM comenzó a utilizar los servicios de un proveedor externo para realizar nuevos ejercicios de *engagement* colaborativo en materia de *Net Zero*. Durante 204, la Gestora participó en las reuniones mantenidas en el marco de estos engagements con aquellas compañías relevantes para la Gestora.

Caso práctico: *Engagement* colaborativo con compañías en materia de biodiversidad a través de proveedor externo

Hemos participado en visitas in situ a compañías de Brasil en el marco de *engagements* enfocados a deforestación y biodiversidad en compañías del sector cárnico para promover mejores prácticas en cuanto a la gestión de la cadena de suministro y a las acciones implementadas en las comunidades y regiones afectadas por la

deforestación. Para *engagements* como estos, con un claro componente local, el equipo ISR Global de SAM ha trabajado de forma coordinada con el equipo local de Brasil a través de la figura del ESG lead.

Caso práctico: *Engagement* colaborativo con compañías en materia de cumplimiento de estándares internacionales a través de proveedor externo

Santander Pensiones utiliza el *engagement* como una herramienta clave en la gestión de las Principales incidencias Adversas (PIAs) de acuerdo con los requerimientos regulatorios derivados de SFDR.

En este sentido, para la gestión de la PIA nº 10 "Infracciones de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y de las Líneas Directrices de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) para Empresas Multinacionales" Santander Pensiones se apoya en los datos y los servicios de *engagement* de un proveedor externo.

Para identificar las infracciones, Santander Pensiones se basa en los hallazgos realizados por el proveedor de datos ASG sobre el cumplimiento de las empresas del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, de las Directrices de la OCDE para multinacionales, así como de varias convenciones sobre derechos humanos, trabajo, el medioambiente y las armas. Para detectar estos incidentes, el proveedor analiza diariamente noticias, fuentes de organismos no gubernamentales y medios

A partir de estos hallazgos, durante 2024, la Gestora ha realizado un seguimiento sistemático de los incidentes y ha participado en algunas acciones de *engagement* colaborativo, junto con otros inversores y con el proveedor de servicios de *engagement*, con el fin de mitigar las infracciones graves. Para el caso de compañías que están en riesgo de violación de normas ("*watchlist*"), se han mantenido en una lista de observación y monitorización periódica.

La Gestora participa en las reuniones mantenidas en el marco de estos *engagements* con aquellas compañías relevantes para SAM. El objetivo final de estas acciones no trata únicamente de resolver la infracción, sino también de mejorar el futuro desempeño ASG de la compañía y su gestión de los riesgos para asegurar que los incidentes no vuelvan a ocurrir. A cierre de este periodo de reporte, todas las compañías que estaban infringiendo los principios recogidos en este indicador, estaban sujetas a acciones de *engagement* por parte del proveedor externo.

Ejemplo de caso de éxito en el pilar de Gobernanza: *Engagement* con una compañía en materia de anticorrupción

Sector: Utilities

La Gestora ha participado en la actividad de *engagement* liderada por nuestro proveedor externo de *engagement* relacionado con cumplimiento de estándares, en concreto, con prácticas anticorrupción.

El ejercicio de *engagement*, que el proveedor de datos inició en 2021, se ha dado por finalizado exitosamente en 2024, ya que el emisor ha mostrado una actitud proactiva y alineada con mejores prácticas de ética empresarial. En concreto, ha respondido activamente a las acciones sugeridas actualizando sus políticas y programas corporativos para reforzar la identificación y prevención de riesgos de integridad, soborno y corrupción.

Ejemplos de casos en el pilar Social: *Engagement* en materia de calidad y seguridad y de derechos humanos

Sectores: Farmacéutico y Energía

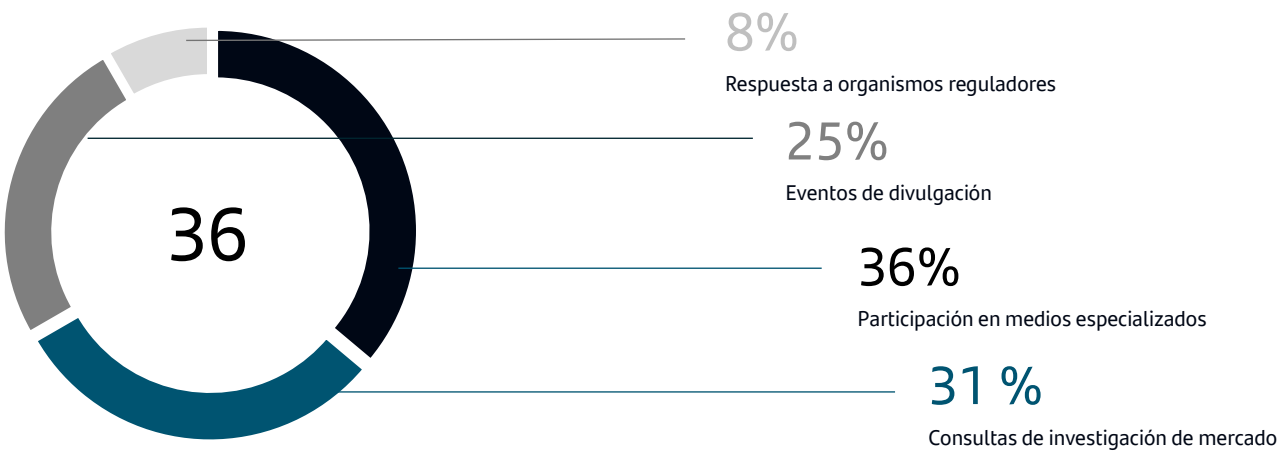
SAM SP ha participado en el *engagement* liderado por nuestro proveedor externo con una compañía farmacéutica por enfrentarse a reclamaciones de clientes y acciones regulatorias por supuestos impactos de sus productos en la salud humana y el medio ambiente. La empresa ha demostrado su compromiso a través de distintas acciones como la transparencia en datos de ensayos clínicos e investigaciones, la mejora del etiquetado, el desarrollo de programas de farmacovigilancia o nuevas formulaciones más respetuosas con la salud y el medio ambiente.

Otro ejemplo de este tipo de *engagement* a través de nuestro proveedor es el de una compañía de energía europea por enfrentarse a acusaciones de abuso de derechos humanos y riesgos ambientales de varios de sus proyectos en África. Aunque el *engagement* sigue aun abierto, la compañía ha demostrado ciertos avances confirmando la consideración de las normas de desempeño sobre sostenibilidad ambiental y social IFC (International Finance Corporation) en su proceso de evaluación de impacto.

Del mismo modo Santander Pensiones realiza actividades de *engagement* con reguladores a través de asociaciones sectoriales y grupos de trabajo y de la participación en consultas, aportando su visión sobre la regulación en cuestiones ASG de forma transparente. Entre otras, la Gestora forma parte activa de las asociaciones sectoriales locales como Spainsif o Inverco.

Por otro lado, desde Santander Pensiones también impulsamos y asistimos a eventos y reuniones para compartir desafíos y colaborar con otros inversores para identificar soluciones y mejores prácticas en materia ASG.

Participación en consultas y eventos en materia ASG en 2024



Caso práctico: *Engagement* colaborativo con gobiernos en materia de cambio climático - Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis

SAM a nivel global firmó en 2024 la Declaración mundial de los Inversores a los gobiernos sobre el cambio climático (Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis) impulsada por IIGCC, que anima a los gobiernos a desarrollar políticas nacionales y alinear sus contribuciones determinadas a nivel nacional (NDCs) con los objetivos de *Net Zero*, así como a incentivar las inversiones privadas en soluciones de descarbonización con el objetivo de fomentar la transición hacia una economía sostenible.

Principio 6: Política de gestión de conflictos de intereses

El desempeño de la actividad de implicación y voto puede, en ocasiones, llevar a un potencial conflicto de interés entre Santander Pensiones y sus clientes. Santander Pensiones tiene políticas y procedimientos establecidos para minimizar y, en su caso, gestionar los potenciales conflictos de una manera que protege los intereses de todos los clientes. En el caso de que surja un posible conflicto de interés, Santander Pensiones aplica diferentes medidas para gestionarlo por el órgano competente interno.

En caso de la existencia de un potencial conflicto de interés, se aplica lo dispuesto al respecto en la Política de Conflictos de Interés, en la Política de Voto y en la Política de *Engagement* de Santander Pensiones. Todas las políticas están disponibles en la página web de Santander Pensiones. Adicionalmente existen diversos procedimientos internos que complementan la Política de Conflictos de Interés (Reglamento Interno de Conducta, Procedimiento de Operaciones Vinculadas, etc.)

Proceso para gestionar conflictos de interés

El proceso de gestión de conflictos de interés se puede resumir en cuatro pasos:

1. Identificación del conflicto en cualquiera de las etapas del proceso de voto y *engagement*. Los conflictos pueden ser identificados por cualquier empleado involucrado en estos procesos.
2. Evaluación del conflicto por el equipo de Riesgos y Cumplimiento para identificar las medidas a aplicar para gestionarlo.
3. Escalado, si se considera necesario, a los foros correspondientes.
4. Transparencia a través de este informe de las medidas establecidas para la gestión y la comunicación de ejemplos relevantes cuando existan.

Adicionalmente, de acuerdo con lo establecido en la normativa interna, Santander Pensiones cuenta con un procedimiento interno de cara a gestionar aquellas operaciones vinculadas con entidades del Grupo SAM.

Medidas generales para prevenir y gestionar conflictos de interés en relación con el ejercicio del derecho de voto

Según lo establecido en la Política de Voto de Santander Pensiones en 2023, Santander Pensiones sigue las siguientes premisas para evitar o solventar posibles conflictos de interés:

- Santander Pensiones cuenta con una Política de Voto alineada con las mejores prácticas y sometida a seguimiento y actualización periódica.
- Los derechos de voto se ejercen en el mejor interés de los inversores para proteger y mejorar el valor a largo plazo de sus participaciones.
- Santander Pensiones cuenta con una estructura organizativa adecuada que garantiza que el personal de Santander Pensiones actúa con independencia y neutralidad en sus misiones y responsabilidades.
- Se proporciona formación a los empleados y a los miembros del consejo de administración que les permitan identificar, escalar y gestionar los conflictos de interés.
- Existen foros de voto y *engagement* donde se discuten y se acuerdan soluciones a posibles conflictos de interés.
- La información para tomar las decisiones de voto proviene, entre otros, del análisis realizado por asesores de voto externos e independientes y las decisiones son consensuadas entre los diferentes miembros de los foros de voto y *engagement*.

- Los conflictos de interés que no se han podido prevenir o resolver son escalados a la alta dirección.

Voto en sociedades del Grupo Santander

En el ejercicio del derecho a voto en sociedades del Grupo Santander, Santander Pensiones puede enfrentarse a situaciones de conflicto de interés. La primera medida aplicada es la definición y publicación de la Política de Voto de Santander Pensiones validada por los órganos correspondientes.

La segunda medida consiste en basar las decisiones de voto en el análisis realizado por asesores de voto externos y en contar con foros de voto y *engagement* para consensuar que los votos actúan con independencia.

Además, en 2023, la Política de Voto de Santander Pensiones establece que Santander Pensiones no ejerce sus derechos de voto en las juntas de Banco Santander SA u otras sociedades del Grupo a través de las posiciones en los fondos u otros vehículos a los que resulta de aplicación la Política de Voto. Tampoco ejerce el derecho de voto (o se abstiene, en su caso) en los puntos vinculados con el nombramiento o reelección de consejeros dominicales que representen a Banco Santander SA.

Ejemplos de conflictos de interés identificados y gestionados en el ejercicio 2024

Durante el ejercicio 2024, no se ha identificado ningún conflicto de interés relevante que haya requerido gestión específica.

Principio 7: Política retributiva

El Grupo Santander establece que las sociedades del Grupo, y por tanto Santander Pensiones como parte del mismo, deben gestionar la retribución para todos los empleados primando una gestión eficiente de los riesgos en línea con la legislación aplicable, siguiendo, entre otros, los siguientes principios:

- Las retribuciones están alineadas con los intereses de los accionistas, centradas en la creación de valor a largo plazo, y son compatibles con una gestión de riesgos adecuada y rigurosa, con la estrategia, valores e intereses a largo plazo, así como con el mantenimiento de una base sólida de capital. Los riesgos clave para el Grupo Santander son: riesgos de crédito, de mercado, de liquidez, estructurales, operacionales, de cumplimiento normativo, de modelo, reputacionales, estratégicos, medioambientales, sociales y de cambio climático.
- Las decisiones retributivas se adoptan sin ningún tipo de discriminación que no sea la derivada de la evaluación del rendimiento.
- Junto con la función de Recursos Humanos, las funciones de Control del Grupo, y en concreto la función de Riesgos, se involucran activamente en la gestión de las retribuciones dentro de las atribuciones definidas en la Política de Retribuciones y, en concreto, implementan los indicadores de control necesarios y pueden proponer ajustes en determinados elementos de la retribución, como la retribución variable, dependiendo de la gestión de todos los riesgos realizada durante el periodo por cada unidad del Grupo.
- La gestión de la retribución variable en Grupo Santander incluye la definición de métricas congruentes con la gestión prudente de riesgos presentes y futuros; asimismo se incluyen, además de métricas cuantitativas, factores cualitativos para asegurar que se reflejan todo tipo de riesgos, así como la sostenibilidad y la adecuada valoración de resultados. Las métricas utilizadas para el cálculo de la retribución variable anual incluyen ajustes ex ante respecto de los riesgos, con el fin de garantizar que la compensación variable está completamente en consonancia con los riesgos asumidos.

Para más información sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad en la Política de Retribuciones de Grupo Santander se puede consultar el documento que contiene información sobre las políticas en materia de integración de los riesgos de sostenibilidad en el proceso de toma decisiones y sobre la política de retribución de Banco Santander, S.A. y de su Grupo (www.santander.com/es/nuestro-compromiso/politicas).

Santander Pensiones considera que contar con una política de remuneración sólida y transparente es esencial para atraer a los profesionales más adecuados y motivar sus intereses con los intereses a largo plazo de Santander Pensiones, sus accionistas e inversores. La Política de Remuneración de Santander Pensiones se encuentra alineada con su estrategia empresarial y establece los siguientes principios generales:

- La remuneración será compatible con una gestión de riesgos sólida y eficaz, recompensando la correcta aplicación de las políticas de riesgos y no fomentando una asunción excesiva de riesgos incompatible con el perfil de riesgo aprobado por Santander Pensiones.
- La remuneración establecerá un equilibrio adecuado entre los elementos fijos y variables de la remuneración. No se establecerán incentivos que fomenten la asunción excesiva de riesgos.

- Los componentes variables se determinarán cada año en función de los objetivos previamente establecidos y comunicados, que incluyen los resultados financieros de Santander Pensiones, así como la evaluación cualitativa de los objetivos no financieros de cumplimiento normativo, auditoría interna, ajuste por riesgo y contribución global a la estrategia empresarial.
- Los paquetes de remuneración proporcionados por Santander Pensiones estarán alineados con sus objetivos/límites de ASG, vinculando la remuneración variable de la plantilla designada por Santander Pensiones a evitar la asunción excesiva de riesgos y a las prácticas de *green-washing*.

En este sentido, la retribución variable recompensa a los empleados por su rendimiento sostenible durante el año en función de objetivos cuantitativos y cualitativos. La remuneración variable tiene en cuenta las prácticas del mercado local y externo, el tipo de actividad comercial, los resultados colectivos e individuales y la consecución de objetivos cuantitativos y cualitativos. También tiene en cuenta el comportamiento de los empleados y su adhesión a las normas corporativas de gestión de riesgos y cumplimiento.

A la hora de fijar el nivel de remuneración variable, Santander Pensiones considera la integración de todo tipo de riesgos, presentes y futuros, en el establecimiento y evaluación de los objetivos empresariales. Los resultados en relación con los objetivos del individuo, del equipo, de la entidad, de Santander Pensiones y, en su caso, del Grupo Santander, se tienen en cuenta atendiendo a criterios tanto financieros como no financieros. Asimismo, los resultados se evalúan tanto en un marco anual como plurianual. En la Política de Remuneraciones de Santander Pensiones puede encontrarse más información sobre los objetivos y métricas cuantitativas y cualitativas concretas de la retribución variable de los empleados de Santander Pensiones.

Del mismo modo, la retribución variable anual de los empleados de Grupo Santander *(bonus pool)* incorpora métricas ASG, incluidas las climáticas, vinculadas con la consecución de determinados objetivos en materia de sostenibilidad. Estas métricas son también aplicables a la retribución variable anual (*bonus pool*) de todos los empleados de Santander Pensiones (incluidos consejeros, alta dirección, gestores y resto de empleados). Adicionalmente, en lo que respecta a los empleados de SAM con responsabilidades en materia de implicación y voto, estos también cuentan con objetivos vinculados a la consecución de estas políticas.

Santander Pensiones tiene el compromiso de seguir alineando su política de remuneraciones con la regulación y las mejores prácticas del mercado. Así, a partir de 2023 se inició un proyecto, que sigue en curso, encaminado a la revisión y actualización de los criterios utilizados en la evaluación del rendimiento de los empleados en cuanto a la consideración de los aspectos de sostenibilidad. En este sentido, se han definido una serie de criterios cualitativos y cuantitativos enfocados al área de Inversiones de Santander Pensiones y el equipo ISR Global. Algunos de estos criterios están relacionados con la observación del cumplimiento con las estrategias ISR y la incorporación de factores ASG en las decisiones de inversión de los gestores. Asimismo, también se tiene en cuenta el cumplimiento del procedimiento de Principales Incidencias Adversas por parte de gestores y equipo ISR, así como el cumplimento con la formación obligatoria y la obtención de certificaciones ESG.

Información importante

Este documento ha sido elaborado por Santander Pensiones S.A. E.G.F.P. (en adelante, "Santander Pensiones"). SAM es el nombre funcional del negocio de gestión de activos realizado por la entidad jurídica SAM Investment Holdings S.L. y sus sucursales, filiales y oficinas de representación.

El presente documento puede contener previsiones económicas e información obtenida de varias fuentes. La información contenida en el presente documento puede haber sido recogida también de terceros. Se considera que todas estas fuentes son fiables, aunque la exactitud, integridad o actualización de esta información no está garantizada, ni implícita ni explícitamente, y está sujeta a cambios sin previo aviso. Las opiniones incluidas en este documento no pueden considerarse irrefutables y pueden diferir o ser, de cualquier manera, incoherentes o contrarias a las opiniones expresadas, ya sea verbalmente o por escrito, consejos o decisiones de inversión adoptadas por otras áreas de SAM.

Este documento no pretende ni debe interpretarse en relación con un objetivo de inversión específico. El presente documento no constituye asesoramiento en materia de inversión, oferta o solicitud de compra o venta de fondos de inversión u otros productos financieros mencionados en el presente documento (los "Productos"), y no debe basarse en él como única base para evaluar los Productos. Asimismo, la distribución de este documento a un cliente o a un tercero no debe considerarse una prestación o una oferta de servicios de asesoramiento en materia de inversión.

En cualquier momento, SAM (o sus empleados) puede tener posiciones alineadas o contrarias a lo que se indica en el presente documento para los Productos, O tratar como principal o agente en los Productos pertinentes o prestar asesoramiento u otros servicios al emisor de los Productos pertinentes o a una empresa vinculada con un emisor de los mismos. Ninguno de SAM, sus asociados y sus respectivos miembros, directores, directivos, empleados, agentes o asesores, ni ninguna otra persona, expresa o implícita ninguna representación, garantía o empresa, en cuanto a la exactitud de la integridad del contenido del presente documento. En particular, pero sin perjuicio de la generalidad de lo anterior, no se ofrece representación ni garantía alguna en cuanto a la consecución o razonabilidad de hipótesis, objetivos, previsiones, proyecciones, ni se debe confiar en ellas, Estimaciones o perspectivas relativas a la evolución futura prevista de los Productos. Ninguna responsabilidad u obligación es aceptada por dicha persona por el hecho o la integridad del contenido del presente documento o por cualquier error, error u omisión en el presente documento. Las exclusiones establecidas en el presente apartado no se extienden a la exclusión de la responsabilidad o a la solución de la tergiversación fraudulenta.

El presente documento no podrá reproducirse total o parcialmente, ni distribuirse, publicarse o hacerse referencia de ninguna manera a ninguna persona, ni podrá hacerse referencia a la información u opiniones contenidas en el mismo sin, en cada caso, el consentimiento previo por escrito de SAM.