

c o b a s  
—  
a s s e t m a n a g e m e n t

# **“Política de implicación como accionista en las sociedades cotizadas”**

**23 de julio de 2024**

# ÍNDICE

|                                                                                        |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. ACERCA DEL DOCUMENTO</b> .....                                                   | <b>1</b>  |
| 1.1 REGISTRO DE ACTUALIZACIONES.....                                                   | 1         |
| 1.2 OBJETIVO DEL DOCUMENTO .....                                                       | 1         |
| 1.3 PERÍMETRO DE APLICACIÓN .....                                                      | 1         |
| 1.4 ÁREAS AFECTADAS .....                                                              | 1         |
| <b>2. PRINCIPIOS GENERALES DE ACTUACIÓN</b> .....                                      | <b>2</b>  |
| <b>3. SEGUIMIENTO DE LAS SOCIEDADES</b> .....                                          | <b>3</b>  |
| 3.1 ESTRATEGIA .....                                                                   | 3         |
| 3.2 RENDIMIENTO FINANCIERO Y NO FINANCIERO .....                                       | 3         |
| 3.3 RIESGOS.....                                                                       | 3         |
| 3.4 ESTRUCTURA DE CAPITAL .....                                                        | 3         |
| 3.5 IMPACTO SOCIAL Y MEDIOAMBIENTAL Y GOBIERNO CORPORATIVO.....                        | 4         |
| <b>4. MECANISMOS DE DIÁLOGO</b> .....                                                  | <b>5</b>  |
| <b>5. EJERCICIO DE LOS DERECHOS POLÍTICOS</b> .....                                    | <b>6</b>  |
| 5.1 DERECHOS DE VOTO.....                                                              | 6         |
| 5.2 DERECHOS DE INFORMACIÓN .....                                                      | 6         |
| <b>6. OBLIGACIONES RELEVANTES DERIVADAS DE ESTA NORMA</b> .....                        | <b>7</b>  |
| 6.1 OBLIGACIONES DE CONTROL.....                                                       | 7         |
| 6.2 OBLIGACIONES DE REGISTRO .....                                                     | 7         |
| 6.3 OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN .....                                                  | 7         |
| 6.4 OTRAS OBLIGACIONES RELEVANTES.....                                                 | 7         |
| <b>ANEXO I: MARCO REGULATORIO</b> .....                                                | <b>9</b>  |
| <b>ANEXO II: APROBACIÓN, ENTRADA EN VIGOR, DIVULGACIÓN Y<br/>ACTUALIZACIONES</b> ..... | <b>10</b> |

## 1. ACERCA DEL DOCUMENTO

### 1.1 Registro de actualizaciones

| Versión | Fecha Elaboración   | Fecha Aprobación        | Descripción de Cambios                                                                  |
|---------|---------------------|-------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| 0       | 16 de julio de 2021 | 10 de noviembre de 2021 | Elaboración del documento.                                                              |
| 1       | 23 de julio de 2024 | 23 de octubre de 2024   | Integración del procedimiento del ejercicio de los derechos políticos y de información. |

### 1.2 Objetivo del documento

El presente documento tiene por objeto dar reflejo de:

- La implicación como accionistas de las sociedades en las que invierten cotizadas en mercados regulados.
- La manera en que se integra esta implicación en la política de inversión.

### 1.3 Perímetro de aplicación

La presente política es de aplicación en Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, la "Sociedad"), sujeta a la aprobación por el Consejo de Administración.

### 1.4 Áreas afectadas

Las áreas organizativas principalmente involucradas en el cumplimiento de la presente política son:

- Área de Inversiones.
- Área de Relación con Inversores.
- Área de Cumplimiento Normativo.

---

## 2. PRINCIPIOS GENERALES DE ACTUACIÓN

---

Las Sociedades siguen una filosofía de inversión a largo plazo y en valor. Los principios que subyacen en esta política de implicación son los siguientes:

- No interferencia. Las sociedades gestoras no interferirán en la estrategia de las compañías en las que invierten salvo en situaciones excepcionales, en las que éstas entiendan que se está produciendo de forma evidente un grave perjuicio a los accionistas. En tal caso, estas situaciones se pondrán de manifiesto ante la alta dirección de las compañías cotizadas.
- Huida de situaciones de influencia notable. De acuerdo con la normativa de aplicación se evitarán taxativamente situaciones en las que las Sociedades pudieran ejercer una influencia notable sobre las compañías cotizadas. Si se producen cambios en la estrategia de éstas que no son del agrado de las Sociedades, éstas podrán salir del accionariado para evitar cualquier conflicto de interés.
- Adecuación del ejercicio de los derechos de voto a los objetivos y a la política de inversión de las IIC gestionadas.

---

## 3. SEGUIMIENTO DE LAS SOCIEDADES

---

Las compañías cotizadas en las que invierten los vehículos gestionados son sometidas a un seguimiento continuo, en especial en los siguientes ámbitos:

### 3.1 Estrategia

Buscamos compañías que tengan una estrategia clara a largo plazo, mediante la cual persigan reforzar sus ventajas competitivas y, como consecuencia de ello, la sostenibilidad de sus beneficios.

### 3.2 Rendimiento financiero y no financiero

Los modelos de análisis que utiliza el Área de Inversiones son actualizados con la información que se genera en el mercado.

- **Tipos de información:**
  - Información financiera, tal como volumen de ventas, EBITDA, beneficio neto, inversión, capital circulante, ROCE, etc.
  - Información no financiera y de posición competitiva, como ganancia o pérdida de cuota de mercado, número de clientes, cuestiones regulatorias o de tipo político, etc.
- **Fuentes de información:** Las propias compañías cotizadas, sus competidores, intermediarios financieros, servicios de análisis de expertos independientes u organismos reguladores.
- **Periodicidad de actualización:** Las cifras de resultados se siguen en base trimestral y anual, coincidiendo con sus fechas de publicación. Para otro conjunto de noticias e informaciones no estrictamente financieras el seguimiento es continuo, de modo que se integran en los modelos a medida que se va teniendo conocimiento de las mismas.

### 3.3 Riesgos

Las Sociedades analizan y evalúan todos aquellos riesgos susceptibles de afectar a la rentabilidad o a la viabilidad del negocio de las compañías cotizadas o que puedan debilitar las barreras de entrada, tales como:

- Entrada de nuevos competidores.
- Nuevas tecnologías emergentes.
- Guerras de precios.
- Niveles de endeudamiento, vencimientos y calendarios de pago.
- Cambios regulatorios.

### 3.4 Estructura de capital

La estructura de capital de las compañías es otro elemento objeto de análisis y seguimiento, desde perspectivas como:

- La relación Deuda/Capital. Las Sociedades son más proclives a invertir en compañías con bajo endeudamiento.
- El proceso de análisis considera igualmente la posible existencia de diferentes tipos de acciones con distintos derechos de voto.
- El Área de Inversiones muestra preferencia por compañías con un socio de referencia, idealmente compañías familiares, que vele por los intereses de las Sociedades y tome decisiones a largo plazo.

### 3.5 Impacto social y medioambiental y gobierno corporativo

Las Sociedades consideran igualmente los factores ESG, identificando y evaluando sus impactos para cada compañía en la que invierten a partir de la información suministrada por un proveedor externo.

La manera en que estos impactos sociales y medioambientales y el gobierno corporativo de las sociedades cotizadas se integra en los modelos de análisis y en el correspondiente proceso de toma de decisiones de inversión se regula en la “Política de Integración de los Riesgos de Sostenibilidad en el Proceso de Toma de Decisiones de Inversión”, también a disposición de inversores reales y potenciales en las páginas web de las Sociedades.

---

## 4. MECANISMOS DE DIÁLOGO

---

Las Sociedades establecerán, asimismo, mecanismos de diálogo con las compañías cotizadas y con su entorno que refuercen su implicación en las mismas por su condición de accionistas.

Estos mecanismos incluyen, entre otros, las comunicaciones con las Áreas de Relación con Inversores de las compañías para plantear diversas cuestiones o solicitar posibles aclaraciones sobre notas de prensa emitidas o resultados publicados, así como la asistencia frecuente a *roadshows* con los equipos gestores a los que acuden los inversores, organizados por iniciativa de *brokers* o de las propias compañías.

Como norma general las Sociedades no plantearán ningún tipo de concertación de voto ni realizarán labor alguna de asesoramiento, articulando la cooperación con otros accionistas sobre la base de intercambiar opiniones o compartir con ellos nuestras tesis de inversión. En caso contrario excepcional se atenderá a los requisitos regulatorios específicos aplicables de las normativas locales.

Cualesquiera conflictos de interés potenciales o reales que pudieran surgir derivados de la implicación como accionistas en las compañías cotizadas de las Sociedades se gestionarán atendiendo a su Reglamento Interno de Conducta, en particular el Anexo III en el que se desarrolla el Procedimiento de Abuso de Mercado.

---

## 5. EJERCICIO DE LOS DERECHOS POLÍTICOS

---

### 5.1 Derechos de voto

En el ámbito del ejercicio de los derechos de voto, la Sociedad actuará siempre en beneficio exclusivo de las IICs gestionadas.

En este sentido pueden plantearse dos situaciones:

- Las Sociedades ceden los derechos a los Consejos de Administración de las propias compañías si consideran que no existen asuntos controvertidos en el orden del día de las Juntas de Accionistas.
- En el caso de existencia de asuntos que pudieran generar controversia, las Sociedades solicitan explicaciones a las compañías y votan en función de las circunstancias, teniendo como principal consideración la creación de valor a largo plazo de éstas.

Como norma general la Sociedad ejercerá sus derechos políticos sin distinción entre el área geográfica o el mercado en que cotice el emisor.

Tanto la representación como el voto podrán ser delegados o ejercitados por vía electrónica en los casos en los que los emisores habiliten medios de comunicación a distancia para los accionistas e inversores, o mediante la contratación de proveedores de plataformas integradas para el ejercicio del voto.

En interés de los partícipes/accionistas, en el caso de Juntas de accionistas con prima de asistencia, la Sociedad realiza con carácter general las actuaciones necesarias para la percepción de dichas primas por parte de los fondos/sociedades y fondos de pensiones gestionados.

### 5.2 Derechos de información

Cuando lo considere conveniente en interés de los partícipes, la Sociedad solicitará de los administradores de las sociedades, las informaciones o aclaraciones que estime oportunas acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día de las Juntas, dentro de los plazos regulatorios.

En los casos en los que la Sociedad asista a las Juntas Generales podrá ejercitar igualmente su derecho de información si fuese conveniente, durante la celebración de las mismas, en la forma legalmente establecida.

---

## 6. OBLIGACIONES RELEVANTES DERIVADAS DE ESTA NORMA

---

### 6.1 Obligaciones de control

- Verificación del registro de los derechos políticos y de información (Área de Compliance).
- Verificación del cumplimiento de las obligaciones de divulgación de información (Área de Compliance).

### 6.2 Obligaciones de registro

- Registro del ejercicio de los derechos políticos y de información (Área de Inversiones).

### 6.3 Obligaciones de información

- Cumplimiento de las obligaciones de divulgación, con la publicación en las páginas web de las Sociedades de la siguiente información (Área de Relación con Inversores):
  - La Política de Implicación, que incluye la descripción del seguimiento de las sociedades y los mecanismos de diálogo que se desarrollan en los siguientes capítulos.
  - Con carácter anual, la aplicación de la mencionada política, incluidas una descripción general de su comportamiento en relación con los derechos de voto, una explicación de las votaciones más importantes y, en su caso, del recurso a los servicios de asesores de voto.
  - El sentido del voto en las juntas generales más significativas (por el objeto de la votación o la dimensión de la participación) de las sociedades en las que los vehículos poseen acciones. Esta información se incluye igualmente en el informe a accionistas y partícipes (IPE) anual o del segundo semestre de cada IIC.
- Elaboración del informe anual de aplicación de la política de implicación a publicar en la página web de las Sociedades anteriormente mencionado (Área de Cumplimiento Normativo).

### 6.4 Otras obligaciones relevantes

- Seguimiento continuo de las sociedades cotizadas (Área de Inversiones):
  - Vía rastreo de fuentes de información, en especial en lo que hace referencia a las magnitudes que se desarrollan más adelante.
  - Vía comunicaciones directas por medio de los mecanismos de diálogo establecidos.

- Actualización de los modelos de análisis con las informaciones disponibles (Área de Inversiones).
- Ejercicio de los derechos políticos y de información (Área de Inversiones).

---

## ANEXO I: MARCO REGULATORIO

---

Las normas más importantes de aplicación a la presente política son las siguientes:

- Ley 5/2021 de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.
- Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

---

## ANEXO II: APROBACIÓN, ENTRADA EN VIGOR, DIVULGACIÓN Y ACTUALIZACIONES

---

El presente procedimiento emana del Consejo de Administración de la Sociedad y debe ser aprobado por el mismo, responsable último de su establecimiento, permanente actualización, supervisión y cumplimiento, y se dirige, sin excepción, a todas las personas que desarrollan su actividad en las áreas afectadas, entrando en vigor desde el mismo momento de su aprobación.

Una vez aprobada la norma, ésta será circularizada por el Área de Compliance a los miembros de las áreas afectadas, así como a las nuevas incorporaciones, en caso de producirse. Adicionalmente se mantendrán reuniones con los responsables de los departamentos implicados para asegurarse de que se tome consciencia de las modificaciones y obligaciones y la importancia de seguir los procedimientos.

La responsabilidad operativa de la elaboración y actualización del presente documento conforme a la normativa vigente recae sobre el Área de Compliance, que deberá recabar, y en su caso exigir, la colaboración de las áreas implicadas.

El procedimiento será revisado y actualizado, además de cuando lo considere el Consejo de Administración, al menos, en los siguientes casos:

- Cuando tengan lugar cambios regulatorios o cambios internos en la Sociedad que la afecten.
- Cuando, a propuesta del Área de Compliance, se entienda que existen apartados susceptibles de mejora para la consecución de los objetivos societarios o para adaptarse convenientemente a las características de los servicios ofrecidos en cada momento.
- A propuesta de auditores, tanto internos como externos, o de inspectores de órganos supervisores.

**APLICACIÓN DE LA POLÍTICA DE  
IMPLICACIÓN Y EJERCICIO DE  
LOS DERECHOS POLÍTICOS DE  
LOS EMISORES EN LOS QUE LAS  
IIC POSEEN ACCIONES 2024**

**10 de febrero de 2025**

**Cobas Asset Management, SGIIC, S.A.** dispone de una política de implicación como accionista en sociedades cotizadas cuya última modificación fue aprobada por el Consejo de Administración en reunión celebrada el 23 de octubre de 2024. La modificación consistió en la integración en ésta del procedimiento del ejercicio de los derechos políticos y de información. La citada política es pública, encontrándose a disposición del público en la página web de la Sociedad, en el vínculo [www.cobasam.com/wp-content/uploads/2022/05/Politica-de-implicacion-como-accionista-en-las-sociedades-cotizadas-Cobas-AM.pdf](http://www.cobasam.com/wp-content/uploads/2022/05/Politica-de-implicacion-como-accionista-en-las-sociedades-cotizadas-Cobas-AM.pdf).

Los principios generales de actuación, el seguimiento de las compañías, así como los mecanismos de diálogo detallados en la política han sido plenamente aplicados por la Sociedad en su relación con las sociedades cotizadas en las que ha invertido a lo largo del ejercicio 2024.

La política de **Cobas Asset Management, SGIIC, S.A.** en relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores en cartera de sus IIC garantiza el adecuado seguimiento de los distintos hechos empresariales, tanto en España como en terceros Estados, su adecuación a los objetivos y a la política de inversión de cada IIC y, también, que las eventuales situaciones de conflicto de interés sean gestionadas adecuadamente.

**Cobas Asset Management, SGIIC, S.A.** ejerce los derechos de asistencia y voto o delega los mismos en los Consejos de Administración de los emisores en las Juntas Generales de Accionistas de todas las sociedades españolas en las que sus IIC bajo gestión tienen participación.

Durante el ejercicio 2024 **Cobas Asset Management, SGIIC, S.A.** ha delegado el voto en el Consejo de Administración de todos los emisores españoles en cartera y ha votado a favor de las propuestas del Consejo de Administración en las Juntas Generales de Accionistas de las siguientes sociedades: Acerinox, Almirall, Artech Lantegui Elkartea, S.A., Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación, Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles, S.A., Elecnor, S.A., Gestamp Automoción, S.A., Grupo Catalana Occidente, Iberpapel Gestión, Inmobiliaria del Sur, S.A., Línea Directa Aseguradora, Mapfre, S.A., Meliá Hotels International, S.A., Merlin Properties, SOCIMI, S.A., Miquel y Costas and Miquel, S.A., Prosegur Compañía e Seguridad, S.A., Prosegur Cash, Sacyr, S.A. y Votento, S.A.

En cuanto a los emisores extranjeros, hay que indicar que la Sociedad ha ejercido sus derechos políticos en las Juntas Generales de Accionistas de 18 emisores en cartera, delegando el voto, a favor del Consejo de Administración y votando a favor de las propuestas del Consejo de las siguientes sociedades: Avio S.P.A., Babcock International Group Plc, Beijing Capital International Airport Co Ltd, Borr Drilling Ltd, Brava Energia, Cir S.P.A. - Compagnie Industriale Riunite, CK Hutchison Holdings Ltd, Currys Plc, Dfs Furniture Plc, Dynagas Lng Partners Lp, Geopark Limited, Golar Lng Limited, Johnson Electric Holdings Ltd, Tgs Asa, Viatris Inc., Vtech Holdings Ltd y Watches Of Switzerland Group, Plc.

La Sociedad votó en contra de determinados puntos en la Junta General de Accionistas de Aca-demedia Ab.