

ESTUDIOS



GOBERNANZA Y SOSTENIBILIDAD DE LOS FONDOS DE PENSIONES

FÉLIX BENITO OSMA



Real Academia de Jurisprudencia
y Legislación de Granada

ARANZADI

© Félix Benito Osma, 2025
© ARANZADI LA LEY, S.A.U.

ARANZADI LA LEY, S.A.U.

C/ Collado Mediano, 9
28231 Las Rozas (Madrid)

www.aranzadilaley.es

Atención al cliente: <https://areacliente.aranzadilaley.es/publicaciones>

Primera edición: Noviembre 2025

Depósito Legal: M-24547-2025

ISBN versión impresa: 978-84-1085-417-8

ISBN versión electrónica: 978-84-1085-418-5

Diseño, Preimpresión e Impresión: ARANZADI LA LEY, S.A.U.

Printed in Spain

© ARANZADI LA LEY, S.A.U. Todos los derechos reservados. A los efectos del art. 32 del Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril, por el que se aprueba la Ley de Propiedad Intelectual, ARANZADI LA LEY, S.A.U., se opone expresamente a cualquier utilización del contenido de esta publicación sin su expresa autorización, lo cual incluye especialmente cualquier reproducción, modificación, registro, copia, explotación, distribución, comunicación, transmisión, envío, reutilización, publicación, tratamiento o cualquier otra utilización total o parcial en cualquier modo, medio o formato de esta publicación.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la Ley. Díjase a **Cedro** (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

El editor y los autores no asumirán ningún tipo de responsabilidad que pueda derivarse frente a terceros como consecuencia de la utilización total o parcial de cualquier modo y en cualquier medio o formato de esta publicación (reproducción, modificación, registro, copia, explotación, distribución, comunicación pública, transformación, publicación, reutilización, etc.) que no haya sido expresa y previamente autorizada.

El editor y los autores no aceptarán responsabilidades por las posibles consecuencias ocasionadas a las personas naturales o jurídicas que actúen o dejen de actuar como resultado de alguna información contenida en esta publicación.

ARANZADI LA LEY no será responsable de las opiniones vertidas por los autores de los contenidos, así como en foros, chats, u cualesquiera otras herramientas de participación. Igualmente, ARANZADI LA LEY se exime de las posibles vulneraciones de derechos de propiedad intelectual y que sean impuntables a dichos autores.

ARANZADI LA LEY queda eximida de cualquier responsabilidad por los daños y perjuicios de toda naturaleza que puedan deberse a la falta de veracidad, exactitud, exhaustividad y/o actualidad de los contenidos transmitidos, difundidos, almacenados, puestos a disposición o recibidos, obtenidos o a los que se haya accedido a través de sus PRODUCTOS. Ni tampoco por los Contenidos prestados u ofertados por terceras personas o entidades.

ARANZADI LA LEY se reserva el derecho de eliminación de aquellos contenidos que resulten inváles, inexactos y contrarios a la ley, la moral, el orden público y las buenas costumbres.

Nota de la Editorial: El texto de las resoluciones judiciales contenido en las publicaciones y productos de **ARANZADI LA LEY, S.A.U.**, es suministrado por el Centro de Documentación Judicial del Consejo General del Poder Judicial (Cendoj), excepto aquellas que puntualmente nos han sido proporcionadas por parte de los gabinetes de comunicación de los órganos judiciales colegiados. El Cendoj es el único organismo legalmente facultado para la recopilación de dichas resoluciones. El tratamiento de los datos de carácter personal contenidos en dichas resoluciones es realizado directamente por el citado organismo, desde julio de 2003, con sus propios criterios en cumplimiento de la normativa vigente sobre el particular, siendo por tanto de su exclusiva responsabilidad cualquier error o incidencia en esta materia.

Índice general

	<i>Página</i>
CAPÍTULO PRELIMINAR	
OBJETIVOS DEL TRABAJO	15
CAPÍTULO PRIMERO	
LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES COMO INSTITUCIONES DEL MERCADO FINANCIERO	19
I. Los Planes de Pensiones	19
II. Los Fondos de Pensiones	21
1. <i>Estructura orgánica financiera y de administración de los Fondos de Pensiones</i>	24
2. <i>El funcionamiento orgánico de los Fondos de Pensiones</i>	26
III. Las entidades comercializadoras de planes de pensiones	28
IV. Las funciones de las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones	31
1. <i>Las funciones de las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones</i>	31
1.1. Funciones genéricas y específicas	31
1.2. Funciones compartidas	33
1.3. Funcionales externalizadas	35
2. <i>Los deberes y los conflictos de interés</i>	38

	<u>Página</u>
2.1. Los deberes generales de los administradores de fondos de pensiones	38
2.2. La implementación de procedimientos de control interno	43
2.3. La implementación de reglamentos internos de conductas con las operaciones vinculadas y las normas de separación con el depositario	44
V. Las Entidades Depositarias de Fondo de Pensiones	47
1. <i>Las funciones de las Entidades Depositarias de Fondos de Pensiones</i>	<i>48</i>
1.1. Custodia y depósito	48
1.2. Gestión y administración	49
1.3. Vigilancia y Control	50
2. <i>Deberes y responsabilidades</i>	<i>50</i>
VI. Las comisiones de control del Fondo de Pensiones	53
1. <i>Composición</i>	<i>53</i>
2. <i>Funciones</i>	<i>56</i>

CAPÍTULO SEGUNDO

EL MARCO EUROPEO DE LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES	57
I. Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y la supervisión de los Fondos de Pensiones de Empleo	57
II. Directiva 2014/50/UE relativa a los requisitos mínimos para reforzar la movilidad de los trabajadores entre Estados miembros mediante la mejora de la adquisición y mantenimiento de los derechos complementarios de pensión	61
III. Reglamento (UE) 2019/1238 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, relativo a un Producto Panuropeo de Pensiones Individuales (PEPP)	63
1. <i>La noción de Producto Panuropeo de Pensiones (PEPP)</i>	<i>64</i>

	<i>Página</i>
2. <i>Los caracteres fundamentales del producto</i>	64
3. <i>Los requisitos formales</i>	65
4. <i>La distribución del producto</i>	66
4.1. <i>La información precontractual. El Documento de Datos Fundamentales —DDF—</i>	66
4.2. <i>La responsabilidad civil del promotor</i>	68

CAPÍTULO TERCERO

LA CONVERGENCIA EUROPEA DE LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES EN MATERIA DE SUPERVISIÓN, GOBERNANZA Y TRANSPARENCIA	71
I. La transposición de la Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y la supervisión de los Fondos de Pensiones de Empleo	72
1. <i>La transposición parcial con el RDL 3/2020, de 4 de febrero</i>	72
2. <i>La transposición completa con el RD 738/2020, de 4 de agosto</i>	73
II. La supervisión prudencial de los Planes y Fondos de Pensiones	78
III. El supervisor de Seguros y Planes y Fondos de Pensiones ...	80
1. <i>Los principios de supervisión prudencial orientados al riesgo</i>	80
2. <i>Las facultades supervisoras del supervisor de Seguros y Fondos de Pensiones</i>	82
IV. El sistema de gobierno de los Fondos de Pensiones	83
1. <i>El órgano responsable de la implantación y del cumplimiento de un sistema de gobierno en los fondos de pensiones</i>	84
2. <i>El contenido del sistema de gobierno de los fondos de pensiones</i>	84
3. <i>Las funciones clave del sistema de gobierno de los fondos de pensiones</i>	86
3.1. <i>La función de gestión de riesgos y su evaluación interna en los fondos de pensiones de empleo</i>	88

	<u>Página</u>
3.2. La función de auditoría interna	90
3.3. La función actuaria en los planes de pensiones de empleo y servicios actuariales	91
3.4. La externalización de funciones y de actividades	92
4. <i>La aptitud y honorabilidad de las personas de dirección efectiva o desempeñen funciones clave en el sistema de gobierno</i>	93
4.1. El requisito de aptitud	94
4.2. El requisito de honorabilidad	94
4.3. El requisito de comunicación de nombramiento, cese y sustitución	96
5. <i>La política de remuneraciones de las personas de dirección efectiva o desempeñen funciones clave en el sistema de gobierno</i>	96
V. Las políticas de gestión e inversoras y de implicación a largo plazo de los planes y fondos de pensiones	99
1. <i>Los principios generales, restricciones y prohibiciones de inversión de los fondos de pensiones</i>	100
2. <i>Las políticas y estrategias de inversión de los fondos de pensiones</i>	104
3. <i>La política de implicación a largo plazo de los fondos de pensiones</i>	107
4. <i>El control de las inversiones de los fondos de pensiones gestionados</i>	109
5. <i>La sostenibilidad financiera y resiliencia climática</i>	110
6. <i>La diligencia debida en materia de sostenibilidad</i>	113
7. <i>Las políticas de gestión de riesgos relacionados con las TIC y la resiliencia operativa digital</i>	120
VI. La transparencia como principio de protección y seguridad de los partícipes y beneficiarios en los planes y fondos de pensiones	123
1. <i>La transparencia como principio de ordenación y buen gobierno en el mercado de planes y fondos de pensiones</i>	123
2. <i>La protección de los intereses de los partícipes y beneficiarios con el derecho a la información</i>	124

	<u>Página</u>
CAPÍTULO CUARTO	
LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES DE EMPLEO COMO MODELO UNIVERSAL EMPRESARIAL Y PROFESIONAL	131
I. Las medidas de reforma con las Leyes de Presupuestos Gene- rales del Estado 2020 y 2021	131
II. El impulso de los planes y fondos de pensiones de empleo con la Ley 12/2022	136
1. <i>La adscripción directa y automática a planes de pensiones de empleo</i>	137
2. <i>El principio de no discriminación</i>	141
3. <i>El principio de iliquidez y de asunción del riesgo de la inversión</i>	142
III. El desarrollo reglamentario de la Ley 12/2022. La modificación del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones	143
1. <i>Real Decreto 885/2022, de 18 de octubre, para el impulso de los planes de pensiones de empleo</i>	144
2. <i>Real Decreto 668/2023, de 18 de julio, por el que se modifica el Reglamento de planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, para el impulso de los planes de pensiones de empleo</i>	144
IV. El proceso de transformación de los planes y fondos de pen- siones con la reforma	146
V. Los aspectos clave del desarrollo reglamentario a la reforma legal	151
1. <i>Los Planes de Pensiones</i>	151
1.1. <i>El régimen de las aportaciones, contingencias y pres- taciones</i>	151
1.2. <i>Las clases, características y aspectos financieros y ac- tuariales</i>	151
1.3. <i>Los Planes de Pensiones de Empleo</i>	152
1.4. <i>Los Planes de Pensiones Individuales</i>	153
1.5. <i>Los Planes de Pensiones Asociados</i>	154
1.6. <i>Los Planes de pensiones de empleo simplificados (PPES)</i>	155

	<i>Página</i>
2. <i>Los Fondos de Pensiones</i>	155
3. <i>Las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones</i>	156
4. <i>La Comisión Promotora de Seguimiento y de Control Especial</i> ..	157
5. <i>La Plataforma Digital Común</i>	157
 CAPÍTULO QUINTO	
LOS FONDOS DE PENSIONES DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA	159
I. Aspectos generales de los Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública	159
II. La gobernanza de los de los Fondos de Pensiones de Promoción Pública	160
1. <i>La Comisión Promotora y de Seguimiento</i>	160
2. <i>La Comisión de Control Especial</i>	165
3. <i>Las entidades gestoras y depositarias</i>	166
CONSIDERACIONES Y PROPUESTAS FINALES	169
BIBLIOGRAFÍA	175

Capítulo primero

Los Planes y Fondos de Pensiones como instituciones del mercado financiero

SUMARIO: I. LOS PLANES DE PENSIONES. II. LOS FONDOS DE PENSIONES. 1. *Estructura orgánica financiera y de administración de los Fondos de Pensiones.* 2. *El funcionamiento orgánico de los Fondos de Pensiones.* III. LAS ENTIDADES COMERCIALIZADORAS DE PLANES DE PENSIONES. IV. LAS FUNCIONES DE LAS ENTIDADES GESTORAS DE FONDOS DE PENSIONES. 1. *Las funciones de las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones.* 1.1. Funciones genéricas y específicas. 1.2. Funciones compartidas. 1.3. Funcionales externalizadas. 2. *Los deberes y los conflictos de interés.* 2.1. Los deberes generales de los administradores de fondos de pensiones. 2.2. La implementación de procedimientos de control interno. 2.3. La implementación de reglamentos internos de conductas con las operaciones vinculadas y las normas de separación con el depositario. V. LAS ENTIDADES DEPOSITARIAS DE FONDO DE PENSIONES. 1. *Las funciones de las Entidades Depositarias de Fondos de Pensiones.* 1.1. Custodia y depósito. 1.2. Gestión y administración. 1.3. Vigilancia y Control. 2. *Deberes y responsabilidades.* VI. LAS COMISIONES DE CONTROL DEL FONDO DE PENSIONES. 1. *Composición.* 2. *Funciones.*

I. LOS PLANES DE PENSIONES

Los Planes de Pensiones (PP) son contratos que deben constar por escrito, en el que forman parte un conjunto de personas que aparecen agrupadas con el fin de efectuar unas aportaciones dinerarias para la obtención de

prestaciones futuras cuando se produzcan las contingencias previstas en la Ley y en el contrato¹ (jubilación, incapacidad laboral total y permanente para la profesión habitual y permanente para todo trabajo, la gran invalidez, la dependencia severa o gran dependencia y la muerte del partícipe)².

Surgen de la libre iniciativa privada en el marco de la previsión social voluntaria (art. 41, *in fine* CE), que responde a funciones e intereses múltiples y colectivos. Entre ellos, cabe destacar la complementariedad con respecto al sistema obligatorio y público de pensiones, incluido el sistema alternativo, pero en gran medida como mecanismo para promover y fortalecer las necesidades de previsión a medio y largo plazo de los potenciales solicitantes de planes de pensiones como mecanismo de previsión social voluntaria y privada complementaria o no, sin que el mismo tenga un carácter sustitutivo o de reemplazo al sistema público de pensiones.

También los PP constituyen un mecanismo de financiación empresarial y de las Administraciones Públicas en su condición de inversor institucional que circula en los mercados financieros contribuyendo a la modernización, el desarrollo y la estabilidad de los mercados y de las finanzas públicas mediante su carácter ilíquido e inembargable de las aportaciones y derechos consolidados de los partícipes hasta el momento en que se cause el derecho a la prestación (SSTC núm. 89 y 90/2009).

Los PP son contratos voluntarios de previsión³ colectiva a largo plazo de acuerdo con el principio de la consensualidad y de la autonomía de la voluntad⁴ (art. 1254 y 1255 CC).

Son contratos de adhesión⁵ que contienen condiciones generales, las *especificaciones del plan de pensiones*⁶, cuyos contratantes y destinatarios fina-

1. Art. 8.6 TRLPFP.
2. BENITO OSMA, F., *Los partícipes y beneficiarios en la nueva regulación de los planes y fondos de pensiones*, La Ley, 2008, p. 292.
3. BENITO OSMA, F., *Los partícipes y beneficiarios en la nueva regulación de los planes y fondos de pensiones*, *op. cit.*, pp. 35 y ss. También puede verse en LA CASA GARCÍA, R., «Los derechos consolidados del partícipe en el plan de pensiones», PÉREZ-SERRA-BONA GONZÁLEZ J.L y F.J (directores), *Contratación privada, empresa y responsabilidad*, Aranzadi, 2021, pp. 62-63.
4. Ese es el diseño del contrato a la autonomía de la voluntad que expresaba SÁNCHEZ CALERO, F., «Delimitación y notas características de los planes de pensiones», *Régimen jurídico de los Planes y Fondos de Pensiones*, Editorial Española de Seguros, 1988, p. 28.
5. Así lo pone de manifiesto TAPIA HERMIDA, A.J., «La distribución de planes de pensiones», BATALLER, J., QUINTÁNS, R y VEIGA, A. B., *La reforma del Derecho del Seguro*, Aranzadi, 2015. p. 529.

les son las personas físicas, sean o no partícipes, en cuyo interés se constituyen los PP y se adhieren a fin de obtener las prestaciones cuando acaezcan las contingencias previstas conforme a las aportaciones y contribuciones efectuadas al tiempo de su permanencia en los mismos.

Consisten en un acuerdo contractual de naturaleza compleja como causa misma del consentimiento de voluntades que pretenden garantizar la percepción por los beneficiarios de una serie de prestaciones económicas cuando se produzcan los acontecimientos previstos para su percepción (STC 206/1997, de 27 de noviembre —FJ 4.^o—).

Desde el momento en que se adhiere y se suscribe el boletín de adhesión al plan junto con el compromiso o con el abono de la aportación dineraria la persona solicitante muda a la condición de partícipe con los atributos propios en derechos y obligaciones que les confiere la Ley y el contrato con respecto al plan y al fondo de pensiones.

Las aportaciones directas o imputadas determinarán para los partícipes los derechos consolidados y, en última instancia, las prestaciones de los beneficiarios. Se integran en una cuenta de posición del plan en el fondo de pensiones, con cargo al cual se atenderá al cumplimiento de las prestaciones.

Los PP deben integrarse necesariamente en un fondo de pensiones (FP) para el cual se constituye en cumplimiento de sus fines de previsión colectiva.

II. LOS FONDOS DE PENSIONES

Los Fondos de Pensiones (FP) constituyen el vehículo patrimonial-financiero de los planes de pensiones adheridos y gestionados. Su configuración responde al cumplimiento del objeto de los planes de pensiones (PP); garantizar técnica y financieramente las prestaciones de las personas que en su interés se promueven y pertenecen al plan de pensiones adscrito.

Los FP son patrimonios⁷ sin personalidad jurídica⁸ que constan en escritura pública. Carecen de personalidad, aunque sean inscritos tanto en

-
6. Véase BENITO OSMA, F, *Los partícipes y beneficiarios en la nueva regulación de los planes y fondos de pensiones*, op. cit., pp. 290 y ss.
 7. Sobre la naturaleza de los fondos de pensiones como patrimonio, sociedad, comunidad de bienes, fiducia y trust, vid. BENITO OSMA, F, *Los partícipes y beneficiarios en la nueva regulación de los planes y fondos de pensiones*, La Ley, 2008., pp. 123-192. También

el Registro Mercantil⁹ como en el RAFP en el que se harán constar el plan o planes de pensiones integrados en el FP, así como las sucesivas incidencias que les afecten.

Un PP puede pertenecer a un único FP, mientras que un FP puede integrar uno o varios PP. La titularidad de los recursos patrimoniales del FP corresponde a los partícipes y beneficiarios. Esa titularidad no es identificable con un derecho propiedad¹⁰. Las facultades dominicales corresponden al órgano de administración y representación¹¹.

Los partícipes tan sólo tienen la facultad de cambiar y trasladar sus derechos consolidados patrimoniales de un instrumento o producto a otro, pudiéndose convertir en ciertos momentos como una facultad resolutoria sin penalización alguna en tanto que la movilización sea total y no parcial.

Los FP se clasifican en función de las de las modalidades de los PP que integren. De este modo, los fondos de pensiones de empleo —planes del sistema de empleo— y los fondos personales —planes del sistema individual y asociado—. También, en función de los procesos de inversión pueden ser fondos de pensiones cerrados que instrumentan las inversiones del plan o planes integrados en él y los fondos de pensiones abiertos que canalizan inversiones de otros fondos de pensiones y de planes de pensiones adscritos a otros fondos.

con respecto a los fondos de inversión, MADRID PARRA, A., «Una propiedad especial: la del patrimonio de los fondos de inversión», GÓMEZ SEGADE, J. A y GARCÍA VIDAL, A., *El Derecho Mercantil en el umbral del siglo XXI. Libro homenaje al prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa con motivo de su octogésimo cumpleaños*, Marcial Pons, 2010, pp. 695-710, quien configura el patrimonio del fondo como una propiedad especial con una estructura fiduciaria o una propiedad fiduciaria que se fundamenta en la Ley.

8. *Vid.* BENITO OSMA, F., *Los partícipes y beneficiarios en la nueva regulación de los planes y fondos de pensiones*, *op. cit.*, pp. 99 y ss.
9. Artículo 11 bis. Inscripción de los fondos de pensiones en el Registro Mercantil y coordinación con el Registro Administrativo de Fondos de Pensiones.
10. Sobre la problemática respecto a la titularidad, la movilización y derechos políticos de los partícipes, *vid.* BENITO OSMA, F., *Los partícipes y beneficiarios en la nueva regulación de los planes y fondos de pensiones*, *op. cit.*, pp. 131-138, 272-274,280.
11. Sobre la relación entre gestora, fondo de pensiones y partícipes puede verse en BENITO OSMA, F., «El estatuto del administrador del fondo de pensiones en tiempos de crisis», *Revista de Derecho Mercantil (RDM)*, n.º 278, 2008, pp. 1492 y ss. En lo que se refiere a los fondos de inversión, *vid.* ALBA, M., *El deber de ejercicio de los derechos políticos del socio de las sociedades gestoras de fondos de inversión*, Marcial Pons, 2009, pp. 77-83.

La Ley prevé la constitución de Fondos de pensiones abiertos¹², previa autorización administrativa con dicha denominación —fondos de pensiones abiertos—, en escritura pública junto con las normas de funcionamiento en las que se especificará su ámbito de actuación, expresando el objeto como fondo abierto, su categoría de empleo o personal.

El FP no podrá integrar PP si no se ha inscrito previamente en el RAFP. Tanto la autorización administrativa como la inscripción en el Registro administrativo habilitan la formalización de la constitución de la organización institucional y patrimonial, en cumplimiento del principio básico de los PP que es la integración obligatoria a un FP, mediante su aceptación, así como del patrimonio afecto a la satisfacción del derecho a las prestaciones de las personas afectas al propio PP que desarrolla.

Los FP responden a instituciones financieras nuevas y separadas de la entidad promotora que desarrollan una actividad de acumulación de fondos —un patrimonio para su gestión y administración con un destino finalista previsional—. Para ello, se dota de una estructura jurídica organizativa diversa y similar a la contemplada para los fondos de inversión, pero distinta y compartida con la actividad propiamente aseguradora en la gestión de los riesgos y de su administración¹³.

Los FP son al mismo tiempo instrumentos de financiación y de canalización del ahorro privado de los ahorradores-inversores particulares que se destinan a los inversores institucionales financieros —»los fondos»—, para dar cumplimiento del compromiso y del interés del grupo suscrito en los contratos de planes de pensiones adheridos como parte jurídica indisolublemente unida.

El patrimonio de los FP no responde de las deudas de la promotora, gestora y depositaria. Su patrimonio es independiente y autónomo tanto de la promotora, gestora y depositaria, al igual que el de los partícipes cuya responsabilidad queda limitada a sus compromisos de aportación al plan de pensiones.

La responsabilidad de los partícipes por su adhesión al plan, como decíamos, es limitada, lo que supone un claro signo de su estructura jurí-

-
12. Art. 11 ter TRLPFP. Fondos de Pensiones abiertos. Dicho precepto se remite a los artículos 11 y 11 bis con las particularidades específicas contenidas en este precepto.
 13. Así puede verse en DE ANGULO RODRÍGUEZ, L., «Los planes y fondos de pensiones y la Ley de Contrato de Seguro y demás normativa aseguradora», en *Régimen jurídico de los Planes y Fondos de Pensiones*, 2.ª ed., Madrid. 1989. pp. 35-52.

dica propia asociativa configurando sus partícipes adherentes un patrimonio autónomo separado y finalista. Tanto las entidades gestoras como las depositarias actuarán en interés del FP dentro de sus competencias de administración, representación y custodia, siendo responsables frente a los sujetos constituyentes y personales del plan por el incumplimiento de sus respectivos deberes y obligaciones. Entre ellas, se les exige el control recíproco en el cumplimiento de sus deberes y obligaciones propias como órganos sociales.

1. ESTRUCTURA ORGÁNICA FINANCIERA Y DE ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

Los FP son administrados necesariamente por una Entidad Gestora (EGFP) con el concurso de una Entidad depositaria (EDFP) sin perjuicio, en su caso, de las funciones de la comisión de control del plan y del fondo de pensiones¹⁴. Ambas entidades financieras de administración y de custodia autorizadas por sus respectivas autoridades supervisoras actuarán en interés del FP dentro de sus competencias y funciones de administración, representación y custodia. Serán responsables frente a los sujetos constituyentes y personales del plan por el incumplimiento de sus respectivos deberes y obligaciones. Entre ellas mismas, se les exige la función recíproca de vigilancia o control en el cumplimiento de sus respectivos deberes y obligaciones funcionales. Cada FP tendrá una EGFP y una única EDFP, sin que puedan ser ostentadas al mismo tiempo la condición gestora y de depositaria del FP.

El órgano de administración de los fondos de pensiones queda reservado a las entidades con una forma jurídica y una capacidad de obrar especial como son las entidades aseguradoras autorizadas¹⁵ en el ramo de vida, incluidas las mutualidades de previsión social y las sociedades anónimas de objeto social exclusivo administradoras de fondos de pensiones. Ambas entidades quedan sujetas a la autorización administrativa previa e inscripción¹⁶ y a las condiciones particulares de acceso y de ejercicio de la activi-

-
- 14. BENITO OSMA, F., «El estatuto del administrador del fondo de pensiones en tiempos de crisis», *op. cit.*, pp. 1475 y ss.
 - 15. CAMACHO DE LOS RÍOS, J., «Las Sociedades de seguros. Su régimen de acceso al mercado español», en *Derecho de Sociedades. Libro Homenaje a Fernando Sánchez Calero*, Volumen IV, McGrawhill, 2002, págs. 3941 y ss.
 - 16. Art. 79.1 RPPF. «Las sociedades anónimas a las que se refiere el artículo 78 que se constituyan para administrar fondos de pensiones como objeto social y actividad exclusiva

dad de administración de fondos de pensiones para las sociedades exclusivas y aquellas específicas para las entidades aseguradoras autorizadas en el ramo de vida, incluidas las mutualidades de previsión¹⁷.

Las EGFP son legalmente los administradores sociales del FP adscrito al PP. Queda reservada la gestión de fondos de pensiones a las entidades aseguradoras y a las entidades con objeto social exclusivo cuya finalidad sea garantizar la administración exclusiva y específica de los FP. El ejercicio meramente ocasional o aislado de actividades ajenas a su objeto exclusivo puede generar infracción y sanción administrativa. No se establece expresamente un capítulo de actividades prohibidas, pero sí de limitaciones a su política estratégica de inversiones y a los criterios de diversificación.

Estas entidades deberán contar con una adecuada organización administrativa en las tareas y funciones de su personal como entre las actividades que lleven a cabo las misma. Además, el consejo de administración deberá establecer, documentar y mantener normas de funcionamiento y procedimientos adecuados para facilitar que todos sus miembros puedan cumplir en todo momento sus obligaciones y asumir las responsabilidades legales que resulten de aplicación.

Tanto las entidades aseguradoras como las entidades de objeto social exclusivo son sociedades mercantiles, principalmente sociedades anónimas incluso cotizadas que deben cumplir un sistema de gobierno corporativo societario y también financiero específico, que se expresa con el cumplimiento de la condición de EGFP.

Así pues, unas como otras, en tanto que son EGFP habrán de observar, por un lado, el sistema de gobierno de las entidades aseguradoras¹⁸ con

vos deberán solicitar autorización administrativa previa e inscripción en el Registro especial de entidades gestoras de fondos de pensiones para poder actuar como tales».

Art. 80. 3 RPFP: «La entidad aseguradora que pretenda actuar como gestora de fondos de pensiones deberá solicitar autorización administrativa previa e inscripción en el Registro especial de entidades gestoras de fondos de pensiones a tal efecto.

La solicitud se presentará ante la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, la cual resolverá sobre la autorización y simultánea inscripción de la entidad».

17. El art. 80 RPFP establece que deberán cumplir con ciertos requisitos exigibles a las puras como el capital mínimo, domicilio en España, autorización e inscripción, una adecuada organización administrativa y contable, así como los mecanismos de control internos adecuados.
18. Vid TAPIA, A., «El sistema de gobierno de las entidades aseguradoras», ROJO, A y CAMPUZANO, B (Dir.), *Estudios jurídicos en memoria del profesor Emilio Beltrán*, 2015.

las particularidades contenidas en el TRLPFP y el RPFP. Y, por otro, los requisitos propios por su condición de sociedades anónimas y cotizadas de objeto social exclusivo y aquellos otros diseñados en el TRLPFP y el RPFP.

Igualmente, las entidades aseguradoras han de basarse en el principio de prudencia en la inversión de sus recursos, así como la obligación para las entidades aseguradoras de vida de poner en conocimiento del público su política de implicación como accionista en su estrategia de inversión en sociedades cotizadas (arts. 79, 79 bis y ter LOSSEAR).

2. EL FUNCIONAMIENTO ORGÁNICO DE LOS FONDOS DE PENSIONES

Los FP se constituyen de manera organizativa y funcional por las entidades promotoras que promueven y participan en la creación, constitución y desenvolvimiento de los PP (arts. 3 y 9 TRLPFP) junto con el concurso de las EGFP y EDFP cuyas funciones y facultades vienen dispuestas por la Ley y atribuidas en virtud de los documentos fundacionales constituidos al efecto —la *escritura pública de constitución y las normas de funcionamiento* del FP (arts. 11 TRLPFP y 58 y 59 RPFP)—.

La escritura pública documenta y representa el negocio jurídico fundamental. En ella, se formaliza, por un lado, la voluntad de los otorgantes en la creación de un contrato plurilateral y de organización —los planes de pensiones y fondos de pensiones—. Y, por otro, el conjunto de normas que regirán el funcionamiento de los FP de acuerdo con la normativa vigente.

Estas normas de funcionamiento determinan el régimen de organización y funcionamiento del FP, estableciéndose por Ley un contenido mínimo¹⁹.

Dicho contenido mínimo responde, al menos, a la identificación del FP —su denominación y ámbito de actuación—, la comisión de control del FP (CCFP), la política de inversiones, los criterios de imputación de resultados, los sistemas actuariales que pueden utilizarse en la ejecución de PP, las comisiones máximas a satisfacer a las entidades que concurren

pp. 985-1013. ÍDEM., «Sociedades mercantiles de intermediación financiera y buen gobierno empresarial», FERNÁNDEZ-ALBOR BALTAR, A y PÉREZ CARRILLO, E. F., *Actores, actuaciones y controles del buen gobierno societario y financiero*, Marcial Pons, 2018, pp. 180 y 188 y ss.

19. Art. 11.2. c) TRLPFP; art. 59 RPFP.

en la gestión y depósito de los FP, las normas de distribución de los gastos de funcionamiento de la CCFP, las condiciones de movilización de la cuenta de posición y los criterios de su cuantificación, la modificación de estas normas de funcionamiento y la sustitución de las entidades gestoras y depositarias, las causas y las normas de disolución y liquidación de los FP, así como las normas de movilización de las cuentas de posición de los planes de pensiones.

Uno de los pilares básicos generales de los PP es que su funcionamiento, ejecución y supervisión queda reservada a una CCPP constituida al efecto, con la particularidad de los planes de pensiones individuales. En dichos planes individuales no se constituirán dichas comisiones (arts. 7.5 TRLPFP y 47.3 RPFP) asumiendo sus funciones las entidades promotoras del PP²⁰, aparte de aquellas otras que le son propias²¹. Para subsanar su carácter no esencial, se impone el deber a las entidades promotoras de constituir un Defensor del partícipe y de los beneficiarios²², desapareciendo el mecanismo de control o de autotutela institucional en el desenvolvimiento de los planes y fondos de pensiones individuales²³.

Las CCFP son las encargadas de la vigilancia, cumplimiento, participación y representación de los intereses de los partícipes y beneficiarios en los planes y fondos de pensiones (art. 14.2 TRLPFP) con las particularida-

-
20. Art. 14.2. TRLPFP. Téngase presente que los promotores de planes individuales deberán ser entidades de carácter financiero (art. 45 RPFP) —entidades de crédito, entidades aseguradoras, entidades gestoras de fondos de pensiones, las empresas de servicios de inversión, las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, inscritas en sus Registro dependientes BdE y CNMV—.
21. Arts. 7.1 TRLPFP y 47.1. RPFP. En particular, las siguientes funciones: a) Supervisar el cumplimiento de las cláusulas del plan en todo lo que se refiere a los derechos de sus partícipes y beneficiarios; b) Seleccionar el actuario o actuarios y, en su caso, profesionales independientes que deban certificar, en su caso, la situación y dinámica del plan y su revisión; c) Designar a sus representantes en la comisión de control del fondo al que esté adscrito su plan. Cuando el fondo de pensiones integre exclusivamente uno o varios planes de pensiones del sistema individual promovidos por la misma entidad, podrán corresponderle las funciones y responsabilidades asignadas a la comisión de control del fondo según lo establecido en el artículo 67; d) Proponer y, en su caso, decidir en las demás cuestiones sobre las que la norma le atribuye competencia; e) Representar judicial y extrajudicialmente los intereses colectivos de los partícipes y beneficiarios en relación con el plan de pensiones.
22. Arts. 7.5 TRLPFP y 49 RPFP.
23. BENITO OSMA, F., *Los partícipes y beneficiarios en la nueva regulación de los planes y fondos de pensiones*, op. cit., pp. 458-459.

des correspondientes de cada modalidad, especialmente en los FPE (art. 64.1 RPFP).

En los fondos de pensiones de empleo y personales deben necesariamente constituirse una CCFP que estarán formadas por representantes de cada uno de los planes adscritos al FP. No será necesaria la constitución de una CCFP en el caso de que el FP integre exclusivamente uno o varios planes de pensiones individuales de una misma entidad, correspondiendo las funciones y responsabilidades al promotor del plan de pensiones.

Los FPE sólo podrán integrar planes de esta modalidad. En el caso de que el FPE integre varios PPE, la composición de la CCFP podrá formarse con representantes de cada uno de los PP o mediante una representación conjunta de los planes de pensiones integrados en el mismo. En el caso de que el FPE integre un único PP la CCPP ejercerá las funciones que en su caso corresponden a la CCFP.

La composición, procedimiento de elección y renovación, así como su funcionamiento de las CCFP difieren de la modalidad de fondo —fondos personales²⁴ y de empleo²⁵—.

En consecuencia, existen normas específicas para cada uno de ellos. Las normas de funcionamiento del FPE determinarán las normas para la formación de la CCFP²⁶

III. LAS ENTIDADES COMERCIALIZADORAS DE PLANES DE PENSIONES

Los PP individuales son distribuidos por los comercializadores cuyas obligaciones van referidas al asesoramiento e información previa a la contratación, como en la gestión y tramitación de las solicitudes de aportaciones a los PP, de movilizaciones de derechos consolidados, de reembolso de derechos consolidados y de cobro de las prestaciones²⁷.

24. Art. 68 RPFP.

25. Art. 64.2 y 3 RPFP.

26. Art. 63.4 y 5 RPFP.

27. Sobre la comercialización de planes de pensiones, *vid.* BENITO OSMA, F., «La comercialización de planes de pensiones individuales y de previsión asegurados», QUINTÁNS, R (Dir.), *Estudios sobre mediación de seguros*, Aranzadi, 2013, pp. 399-437; TAPIA, A.J., «La distribución de los planes de pensiones», BATALLER, J, QUINTÁNS, R y VEIGA, A., *La reforma del Derecho del Seguro*, Aranzadi, 2015, pp. 515-543. Recien-

La actividad de comercialización de planes de pensiones individuales²⁸ queda reservada a las siguientes entidades y personas físicas o jurídicas que estén autorizadas para operar en España (entidades de crédito, entidades aseguradoras, empresas de servicios de inversión, entidades gestoras de inversión colectiva, entidades gestoras de fondos de pensiones, agentes de seguros vinculados, los operadores de banca-seguros [OBS] y los corredores de seguros)²⁹. Así pues, las entidades promotoras, las entidades gestoras y las entidades depositarias de planes de pensiones podrán comercializar planes de pensiones individuales.

El comercializador, aparte de cumplir con este requisito o condición de acceso de carácter subjetivo, habrá de disponer de un reglamento de conducta o de un documento análogo sobre la política de comercialización, así como un sistema de control de ejercicio de esta actividad. Igualmente, habrá de asegurar que cuenta con una estructura, unos medios humanos y materiales adecuados que garanticen su capacidad y la formación de las personas que realicen la comercialización por cuenta de aquél.

No todas las entidades susceptibles legalmente de comercializar planes de pensiones individuales son «comercializadores». Se considera infracción muy grave la prestación del servicio por persona o entidad distinta de ser susceptible comercializador o sin el preceptivo acuerdo de comercialización [art. 35.3.q) TRLPFP].

Por ello, resultará necesario además que los comercializadores celebren un acuerdo de comercialización (art. 48 bis. 2 RPFP)³⁰ con las entidades

temente, BENITO OSMA, F., *La Transparencia en el Mercado de Seguros*, Comares, 2020, pp. 98-100.

28. Este régimen jurídico de comercialización está diseñado exclusivamente para los planes de pensiones individuales. Debe advertirse que precisamente han sido introducidos la subcategoría de los planes de pensiones de empleo simplificados (PPES) Sectoriales empresariales, Administraciones Públicas, Autónomos y Corporativas, sin que exista un régimen de comercialización para los planes de pensiones de empleo. Por tanto, es una de las principales carencias legales que impiden el desarrollo de este tipo de planes.
29. Artículo 26 bis.1 a)-h TRLPFP.
30. El acuerdo de comercialización, suscrito por el comercializador con la entidad gestora, regulará, al menos, los siguientes extremos:
 - a) Competencias y obligaciones del comercializador, incluidas las de formación de su personal y, en su caso, las relativas a la realización de acciones publicitarias.
 - b) Medios y redes de distribución.
 - c) Canales de intercambio de información con la entidad gestora.

gestoras y que sea comunicado a la DGSFP. Son las EGFP quienes eligen y delimitan sus competencias y obligaciones, incluidas, en su caso, las relativas a la realización de acciones publicitarias, los medios y redes de distribución, y las personas o entidades que van a efectuar la actividad por cuenta del comercializador.

La EGFP será el comercializador directo; mientras serán comercializadores indirectos, aquéllos que suscriben con aquélla el acuerdo de comercialización³¹. Las EGFP tienen la potestad de control y de vigilancia del acuerdo de comercialización antes y durante la vida del acuerdo, y no la entidad promotora.

La actividad propia de la primera es la gestión y administración del fondo de pensiones. La segunda —la entidad promotora— su actividad se centra en la promoción, constitución y participación en el desenvolvimiento de los PP [arts. 3.1 a) y 3. TRLPFP y 47 RPFP]. Además, esta entidad junto con los partícipes son los sujetos constituyentes del plan de pensiones [art. 3.a) TRLPFP]. Así pues, el negocio propio queda en manos de las EGFP —entidades aseguradoras y gestoras puras—, dotándolas de una posición de dominio en el propio plan y fondo de pensiones.

La Ley reserva individualmente la actividad de comercialización tanto a las entidades gestoras [artículo 26 bis. 1. e)],³² como a las entidades aseguradoras [artículo 26 bis. 1. b)]³³, lo cual no deja de ser una decisión indiferente. Pues puede que la comercialización se realice por una entidad aseguradora y quien tenga la potestad de comercialización sea la entidad gestora propiamente dicha —sociedad gestora pura—. Pero no puede suceder a la inversa cuando la entidad gestora sea una aseguradora, dado que la comercialización no se reserva a sociedades gestoras puras, sino a entidades y sociedades gestoras de inversión colectiva.

-
- d) Personas o entidades que van a efectuar la actividad por cuenta del comercializador.
 - e) Procedimientos que permitan comprobar el cumplimiento por el comercializador de las obligaciones derivadas del acuerdo y la normativa vigente.
 - f) Remuneración a percibir por el comercializador.
 - g) Duración del contrato.
31. *Vid. Artículo 26.4 TRLPFP.*
32. *Vid. BENITO OSMA, F., «El estatuto del administrador del fondo de pensiones en tiempos de crisis», *op. cit.*, pp. 1475-1481.*
33. *Vid. BENITO OSMA, F., «El estatuto del administrador del fondo de pensiones en tiempos de crisis», *op. cit.*, pp. 1481-1485.*

Los comercializadores son responsables ante los partícipes de todos los perjuicios que les causen por el incumplimiento de sus obligaciones de información en el conocimiento de las principales características y de los riesgos que comportan estos productos de acuerdo con el documento de datos fundamentales y de información general que deben elaborarse y ponerse a disposición de los partícipes y beneficiarios.

De tal manera, confluyen deberes y responsabilidades relativas a la redacción, publicidad, custodia, vigilancia y aquellas otras de facilitar y cumplir con los deberes de información precontractual y periódica³⁴.

IV. LAS FUNCIONES DE LAS ENTIDADES GESTORAS DE FONDOS DE PENSIONES

1. LAS FUNCIONES DE LAS ENTIDADES GESTORAS DE FONDOS DE PENSIONES

1.1. Funciones genéricas y específicas

Sus funciones típicas³⁵ son de gestión, administración, información, conservación, custodia y certificación de la documentación, vigilancia, representación, formulación, rendición y aprobación de las cuentas anuales ante los órganos de vigilancia interna y externa de los FP.

Las EGFP deberán poner a disposición de los partícipes y beneficiarios las cuentas anuales y el informe de gestión del fondo de pensiones de forma gratuita por medios electrónicos, incluidos un soporte duradero o un sitio web, o en papel en el caso de haberlo solicitado expresamente.

-
34. «El comercializador será responsable frente a los partícipes y beneficiarios de todos los perjuicios que causaren por el incumplimiento de sus obligaciones de información precontractual y de asesoramiento previo. En igual sentido, será responsable la EGFP en el caso de comercialización indirecta en tanto que no vigile o controle que las actuaciones se cumplan en el marco del acuerdo de comercialización. Debe tenerse presente que las entidades gestoras son responsables por los perjuicios que causaren a los partícipes y beneficiarios por el incumplimiento de sus respectivas obligaciones tanto las propias como las impropias (art. 22 TRLPFP). Incluidas las recíprocas como otras de vigilancia y de control». BENITO OSMA, F., «La responsabilidad de los comercializadores/distribuidores de planes de pensiones (PPI) y productos paneuropeos de pensiones individuales (PEPP)», PÉREZ-SERRABONA GONZÁLEZ, J.L (dir.), *Derecho de Seguros. Nuevas realidades y nuevos retos*, Marcial Pons, 2021, pp. 123-124.
35. *Vid. Art. 81. RPFP; BENITO OSMA, F., «El estatuto del administrador del fondo de pensiones en tiempos de crisis», op. cit., pp. 1485-1492.*

A parte de estas funciones típicas principales desarrollan actividades de comercialización y aquellas otras vinculadas con ellas. En principio, la redacción del acuerdo de comercialización con los comercializadores y de su control o fiscalización en el cumplimiento del acuerdo de comercialización por las personas o entidades comercializadoras. En relación con esta actividad comercializadora y precontractual las entidades gestoras elaborarán el *documento de datos fundamentales* (DDF) que habrán de facilitar a los comercializadores y, a su vez, a los potenciales partícipes cumpliendo éstos el deber de información y asesoramiento con observación al contenido y la documentación precontractual específica³⁶.

Dentro del contenido mínimo del DDF se establecerá información sobre el tipo de relación que vincula a la entidad gestora con el depositario, en su caso, tomando como referencia las circunstancias contenidas en el artículo 42 del CdC, así como de los procedimientos adoptados para evitar conflictos de interés y operaciones vinculadas.

Con esta medida, los partícipes y los beneficiarios podrán identificar los sujetos involucrados, así como las relaciones existentes entre las entidades promotoras, los comercializadores y las entidades gestoras en el momento de la colocación, comercialización y contratación del producto³⁷.

De este modo, conocerán los deberes-derechos de información³⁸ y sus responsabilidades³⁹ propias y delegadas. Igualmente, el tipo de vinculación de las entidades dedicadas a la gestión, administración y depósito⁴⁰.

Así pues, los partícipes podrán visualizar objetivamente tanto los sujetos personales como las obligaciones que desempeñan cada uno de ellos en sus distintas fases, principalmente precontractual y contractual.

-
- 36. Véase BENITO OSMA, F., «La responsabilidad de los comercializadores/distribuidores de planes de pensiones (PPI) y productos paneuropeos de pensiones individuales (PEPP)», PÉREZ-SERRABONA GONZÁLEZ, J.L (dir.), *Derecho de Seguros. Nuevas realidades y nuevos retos*, op. cit., pp. 122-124.
 - 37. Vid. BENITO OSMA, F., «La comercialización de planes de pensiones individuales y de previsión asegurados», op. cit., pp. 399-437; TAPIA, A.J., «La distribución de los planes de pensiones», BATALLER, J, QUINTÁNS, R y VEIGA, A., *La reforma del Derecho del Seguro*, Aranzadi, 2015, pp. 515-543.
 - 38. Sobre ese deber de información previa, vid. BENITO OSMA, F., «La comercialización de planes de pensiones individuales y de previsión asegurados», op. cit., pp. 413-418.
 - 39. Vid. BENITO OSMA, F., *La Transparencia en el Mercado de Seguros*, op. cit., pp. 98-114; 216-217.
 - 40. Así queda previsto en el art. 48.1 ñ).

1.2. Funciones compartidas

Aunque las EGFP tienen facultades propias del cargo y órgano de administración. Sin embargo, comparten otras funciones con las EDFP. Así se prevé expresamente cuando la administración de los FP se concibe con el concurso de ambas entidades (arts. 13 TRLPFP y 57.1 RPFP).

La funcionalidad y la responsabilidad compartida entre ambas entidades exige un control de vigilancia mutuo y recíproco en cuanto al cumplimiento de las obligaciones de una y de otra. En particular, las EGFP y las EDFP deberán comunicarse de inmediato sobre cualquier incumplimiento normativo o anomalía significativa detectada en sus actividades que puedan suponer un daño y un perjuicio relevante para los partícipes y beneficiarios.

Tan pronto tengan conocimiento de la comunicación deberán adoptar las medidas preventivas y solutivas oportunas. En el caso de que no atiendan a dicho comunicado en el plazo de un mes, deberán de informar de ello a la DGSFP. Esa verificación de cumplimiento de las EDFP frente a las EGFP se ejercerá frente a las entidades promotoras, partícipes y beneficiarios (art. 21.4 TRLPFP).

También deben destacarse como funciones compartidas las relativas a las inversiones con las CCFP a que haremos referencia posteriormente con la declaración de la política de inversión y de la declaración de la estrategia de inversión a largo plazo. Del mismo modo, en la selección de inversiones, compra y venta de activos, salvo que exista un gestor de activos y se haya encomendado dicho ejercicio en el propio contrato de gestión de activos⁴¹.

El ejercicio de los derechos⁴² de participación y de voto en las juntas y asambleas generales será obligatorio cuando los valores tuvieran relevan-

-
41. Art. 89 d) RPFP: «El contrato deberá establecer y garantizar que la propiedad, el pleno dominio y la libre disposición de los activos objeto del contrato pertenecen en todo momento al fondo de pensiones. El ejercicio de los derechos inherentes a los títulos corresponderá a la comisión de control del fondo o, por delegación, a la entidad gestora de este, o bien, podrá encomendarse a la entidad de inversión en los términos previstos en el contrato. Las partes no podrán establecer cargas o gravámenes sobre los activos».
 42. Sobre el ejercicio del derecho de voto, TRÍAS SAGNIER, M.: *Los inversores institucionales y el gobierno de las grandes sociedades*, McGrawhill, Madrid, 1998, p. 374: «El ejercicio del derecho de voto, como toda actuación de la entidad gestora o de la comisión de control, debe realizarse en interés de los partícipes y beneficiarios, preordenando

cia cuantitativa y carácter estable, salvo que existan motivos que justifiquen el no ejercicio de tales derechos y se informe de ello en el correspondiente informe de gestión anual del FP. En dicho informe anual, se ha de reflejar la política relativa al ejercicio de los derechos políticos de participación y de voto relativos a los valores integrados en el FP.

En los FPE, las CCFP o, en su caso, las EGFP deben desarrollar una política de implicación del FP como accionista en su estrategia de inversión en acciones de sociedades que estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro de la UE.

Esa política escrita de implicación indicará como supervisan a las sociedades en las que invierten, especialmente, en lo relativo a la estrategia, el rendimiento financiero y no financiero, los riesgos, la estructura del capital, el impacto social y medioambiental y el gobierno corporativo. También, cómo se relacionan con estas sociedades; cómo ejercen los derechos de votos y otros derechos asociados, cómo cooperan con accionistas significativos y cómo gestionan los conflictos de interés reales y potenciales en relación con su implicación y, en particular, la transparencia informativa entre las sociedades y los inversores⁴³ como su incidencia en el ejercicio responsable del derecho de voto con los deberes de actuación de los gestores de activos y de los asesores de voto —*proxy advisor*—⁴⁴ y la retribución de los administradores⁴⁵.

éste sobre el que pudiera tener el promotor, la entidad gestora o el grupo al que ésta pertenezca».

43. *Vid. Art. 69.8 RPFP.* Igualmente, la Directiva 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas. Se encuentra en el Congreso de los Diputados el proyecto de ley 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. Con respecto a los inversores institucionales QUIJANO GONZÁLEZ, J., «La nueva directiva de 2017 sobre implicación de los accionistas», FERNÁNDEZ TORRES, I., ARIAS VARONA, F.J., MARTÍNEZ ROSADO, J (Coord.), *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018, pp. 722-724; RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., «Notas sobre el concepto de inversor institucional en la Directiva 2017/828», FERNÁNDEZ TORRES, I., ARIAS VARONA, F.J., MARTÍNEZ ROSADO, J (Coord.), *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018, pp. 1278-1282.

44. *Vid. RONCERO SÁNCHEZ, A.*, «La implicación de los inversores institucionales y de los gestores de activos en las sociedades cotizadas como opción de política legis-

1.3. Funcionales externalizadas

Las EGFP podrán encomendar o externalizar a terceros prestadores de servicios, en todo o en parte, cualesquiera actividades, incluidas las funciones clave, que actuarán en su nombre⁴⁶, siempre con comunicación a la DGSFP⁴⁷ y a la CCFP. En tanto que serán funciones externalizadas en nombre de su comitente seguirán siendo responsables del cumplimiento de sus obligaciones.

Dicha facultad de externalización tiene unas limitaciones generales; no perjudique la calidad del sistema de gobierno, no aumente indebidamente el riesgo operacional, no menoscabe la capacidad de las autoridades competentes para comprobar que se cumplen con sus obligaciones legales y no socave el servicio continuo y satisfactorio a los partícipes y beneficiarios.

Como decíamos antes en tanto que las funciones externalizadas se realizan en nombre de su comitente, las EGFP siguen respondiendo plenamente del cumplimiento de sus obligaciones legales, por lo que garantizarán el correcto funcionamiento de las actividades externalizadas con un proceso de selección del prestador y con el seguimiento permanente de las actividades del prestador. Esta labor de vigilancia será objeto de designación a favor una persona que tendrá dicha responsabilidad, siempre que

lativa», FERNÁNDEZ TORRES, I., ARIAS VARONA, F.J., MARTÍNEZ ROSADO, J. (Coord.), *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018, pp. 762-776. Con respecto a la vinculación, regulación y responsabilidad de los asesores de voto con los inversores institucionales, *vid.* HERNÁNDEZ PEÑASCO, R., «Proxy advisors y gobierno corporativo», FERNÁNDEZ ALBORS, Á. y PÉREZ CARRILLO, E. F., *Actores, actuaciones y controles de buen gobierno societario y financiero*, Marcial Pons, 2018, pp. 482 y ss. También. FELIU REY, J., «El control de la retribución por la junta general. Inversores institucionales (gestores de fondos), activismo societario y asesores de voto», HIERRO ANIBARRO, S. (Dir.), *Retribución de consejeros*, Marcial Pons, 2020, pp. 688 y ss.

45. *Vid.* FELIU REY, J., «El control de la retribución por la junta general. Inversores institucionales (gestores de fondos), activismo societario y asesores de voto», *op. cit.*, pp. 637-698.
46. Art. 81.3 TRLPFP: «De acuerdo con lo establecido en el artículo 30 sexies del texto refundido de la Ley de Regulación de Planes y Fondos de Pensiones la entidad gestora podrá externalizar cualesquiera de sus actividades, incluidas las funciones clave y otras funciones que le corresponden según la normativa vigente, en su totalidad o en parte, con excepción de la función de vigilancia de la entidad depositaria, siempre que dicha externalización se produzca en prestadores de servicios que cuenten con los medios y capacidad suficiente para el ejercicio de actividades encomendadas».
47. La comunicación será previa en el caso de externalización de una función clave.

cuente con la experiencia y conocimientos suficientes para llevar a cabo la labor inspectora frente a los proveedores de servicios.

La externalización de actividades o de funciones a un proveedor debe reflejarse en un acuerdo escrito, que tendrá eficacia jurídica y determinará los derechos y obligaciones del prestador, incluyéndose las medidas de garantía necesarias en el cumplimiento de la normativa de protección de datos personales. El acuerdo de externalización de funciones clave quedará sometido a la supervisión de la DGSFP quien podrá oponerse a la externalización mediante resolución motivada susceptible de recursos.

Las EGFP podrán contratar la gestión de los activos financieros de los fondos de pensiones que administran con terceras entidades autorizadas —entidades de inversión⁴⁸—. En dicho contrato de gestión deberán establecerse los límites de diversificación y dispersión y las condiciones cuantitativas y cualitativas de las inversiones que se consideren necesarias para garantizar una prudente gestión y un adecuado control del patrimonio gestionado por la entidad de inversión, respetando en todo caso las normas sobre inversiones de los fondos de pensiones.

Las EGFP y las EDFP serán responsables del control⁴⁹ y de la exigencia del cumplimiento de las obligaciones derivadas de dichos contra-

48. Art. 87 RPFP.

49. Art. 93.2 RPFP. Corresponden a las EGFP y EDFP las siguientes obligaciones:

- a) Requerir a las entidades de inversión y de depósito el cumplimiento inmediato de las obligaciones derivadas del contrato, y comprobar y exigir la adecuación de sus operaciones al mandato otorgado y a la legislación española en materia de inversiones de los fondos de pensiones.
 - b) Presentar a la comisión de control del fondo de pensiones, con la periodicidad que ésta acuerde, la información recibida sobre los activos financieros y operaciones realizadas en virtud de los referidos contratos.
 - c) Comunicar a la comisión de control del fondo de pensiones las demoras o insuficiencias de la información suministrada o de los incumplimientos por parte de las entidades de inversión y de depósito de sus obligaciones contractuales, así como informar a dicho órgano de las medidas adoptadas al efecto o proponerle las que deban adoptarse.
 - d) Adoptar las medidas necesarias para atender los requerimientos que efectúe la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones en el ejercicio de sus funciones, y en especial, las medidas que este adoptare en virtud de lo establecido en los artículos 33 y 34 del texto refundido de la ley.
3. Las entidades gestora y depositaria deberán adoptar las medidas necesarias de forma que el conjunto de las inversiones del patrimonio del fondo de pensiones se ajuste a los requisitos y límites previstos en el capítulo IV del título III de este reglamento.

tos⁵⁰ y velarán por la adecuación de las operaciones realizadas por las entidades con las que se ha contratado la gestión y, en su caso, el depó-

-
4. Las entidades gestora y depositaria, en cuanto tengan conocimiento de que las operaciones realizadas no se adaptan a los mandatos conferidos o a la normativa española en materia de planes y fondos de pensiones, deberán adoptar las medidas necesarias para corregir dichas situaciones, mediante el ejercicio, en su caso, de las facultades contempladas en el artículo 89.f) o procediendo a la rescisión de los contratos.
 5. La celebración de los contratos regulados en este capítulo no podrá limitar en ningún caso las funciones de supervisión atribuidas por la normativa vigente a la comisión de control del fondo, ni sus facultades sobre la política de inversiones, ni en especial la de ordenar la suspensión de los actos u operaciones contrarios a los intereses del fondo. En particular, la comisión de control del fondo podrá establecer requisitos y limitaciones para el ejercicio por las entidades gestora y depositaria del fondo de las facultades previstas en el artículo 89.f) y las de rescindir los contratos, su prórroga o modificación. En todo caso, la comisión de control del fondo podrá ordenar a las entidades gestora y depositaria el ejercicio de tales facultades.
50. SAP Madrid, sección 14.^a, de 3 de diciembre 2013 (JUR 2014/62458): «A la hora de examinar la infracción del artículo 248 del CdC que indica que 'en el caso de rehusar un comisionista el encargo que se le hiciere, estará obligado a comunicarlo al comitente por el medio más rápido posible, debiendo confirmarlo, en todo caso, por el correo más próximo al día en que recibió la comisión', tenemos que recordar que no solamente reprochamos a la entidad RBC DEXIA que comunicase con retraso a la gestora que no había participado en la OPA sino, fundamentalmente, que en el mismo día en que se recibió la orden por correo electrónico, cuando había posibilidad de solventar la cuestión ya que el correo electrónico se remitió a las 9,40 horas de la mañana y la OPA estaba abierta hasta las 24 horas de ese mismo día, no informase a la Gestora que la operación no podría llevarse a cabo en los términos interesados al no haberse formalizado la boleta pues en ese momento se podría haber solventado la cuestión y no se habrían ocasionado los evidentes daños que sufrió el Fondo de Pensiones que han motivado la interposición de esta demanda.
- Como sobre la prohibición que tenía INVERCAIXA, al pertenecer al mismo grupo que Unión Fenosa, de dar instrucciones para acudir a la OPA no se ha incidido nuevamente en esta segunda instancia y la exigencia de remitir la orden de participar en la OPA con tres días de antelación solamente puede tener valor a efectos de organización interna de la depositaria pero no vincula a la parte contraria, el único punto de cierta fuerza que podemos ver para no atender a la orden recibida era que no se hubiese cumplimentado los datos de la boleta, obstáculo que fácilmente hubiera podido solventarse, sin que debamos olvidar, por otro lado, que la gestora tenía la posibilidad de acudir a otros medios para concurrir a la OPA. En función de todo ello, resulta evidente que el silencio mantenido por la entidad demandada perjudicó notablemente al Fondo de Pensiones y es un nuevo motivo de responsabilidad. Para analizar esta cuestión debemos ocuparnos de las conversaciones y comunicaciones que se mantuvieron entre las partes, pero solo podremos atender a lo que consta por escrito ya que no podemos deducir ninguna consecuencia de las conversaciones telefónicas al desconocer sus términos. A estos efectos no debemos olvidar que está acreditado que la entidad demandada —hoy apelante— inició gestiones los días inmediatamente siguientes, cuando el precio de la venta de las

sito de activos financieros, a la normativa española en materia de planes y fondos de pensiones.

Por último, y en relación con lo anterior, nos queda si no mencionar la gestión pasiva automatizada (*robo-advisors*⁵¹—RA—) con la cartera invertida en fondos indexados.

2. LOS DEBERES Y LOS CONFLICTOS DE INTERÉS

2.1. Los deberes generales de los administradores de fondos de pensiones

Las funciones anteriormente referidas de los administradores de fondos de pensiones deberán cumplirse con la diligencia y la sana prudencia de un ordenado empresario y de un representante leal.

acciones todavía era muy semejante al ofrecido en la OPA, para solventar el problema con Gas Natural y la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona por lo que no parece consecuente que VIDACAIXA adoptase en tal momento cualquier decisión sobre las acciones. Asimismo no tenemos constancia de que RBC DEXIA diese una contestación por escrito de lo ocurrido con la OPA hasta el día 21 de abril, que es el momento a partir del cual podemos valorar la negligencia de la demandante o su actuación contraria a la buena fe; a tal carta se respondió inmediatamente el día 22 de abril, dando una oportunidad a RBC DEXIA de solventar el conflicto y no perjudicar a los partícipes de los fondos, para lo que se concedieron dos opciones bien que la Depositaria comprase las acciones o proceder a su venta que es lo que se haría VIDACAIXA si antes de las 8,30 horas del día 24 no recibiese contestación alguna, que fue lo que se hizo el mismo día 24 de abril al no recibir contestación hasta las 20,42 del día 23 de abril en la que simplemente la sociedad apelante eludió cualquier tipo de responsabilidad, sin hacer referencia alguna a las opciones que le habían concedido. Obviamente en atención a los hechos ocurridos desde que tuvo por escrito conocimiento exacto de lo sucedido, no vemos negligencia imputable a la entidad actora sino el deseo de solventar el daño causado al Fondo de Pensiones dando oportunidad a la empresa demandada, que debía conocer los efectos que la fusión iban a tener en el precio de las acciones, de optar por la solución que le fuera más ventajosa para sus intereses, por lo que no entendemos que la actora deba asumir, de algún modo, los efectos del descenso en el precio de las acciones. hemos considerado que la responsabilidad por no acudir a la OPA sobre las acciones de Unión Fenosa y proceder a su venta en un momento en que su valor se había depreciado debe imputarse totalmente a la sociedad apelante, depositaria del Fondo de Pensiones, y no puede entenderse que exista cualquier tipo de responsabilidad en la gestora. Por tanto es innecesario que en este momento entremos a examinar si VIDACAIXA debe responder o no de la actuación de INVERVCAIXA que es la sociedad en quien se delegó la gestión directa de este Fondo de Pensiones».

51. *Vid. FARRANDO MIGUEL, I., «Algoritmos en el mercado de valores y protección del inversor», HUERGO LORA, A. J (Dir.), *La regulación de los algoritmos*, Aranzadi, 2020, pp. 89-128.*

ESTUDIOS

La obra se distribuye básicamente en cinco capítulos donde se delimitan los planes y fondos de pensiones como instituciones e inversores institucionales a largo plazo en el mercado financiero. Se desarrolla la estructura orgánica de administración, gestión y supervisión de los planes y fondos de pensiones.

Los Fondos de Pensiones a través de sus entidades gestoras y, en su caso, las comisiones de control estarán obligados a llevar a cabo un sistema de gobernanza prudencial orientado al riesgo y de cumplimiento de normativo y de obligaciones en materia de sostenibilidad, resiliencia digital y cambio climático.

La Transparencia como principio de orden público y de buen gobierno de las instituciones, los planes y fondos de pensiones, en interés del buen funcionamiento del mercado y de los propios partícipes y beneficiarios del fondo de pensiones. Se analizan las conductas de mercado, las políticas de remuneraciones, de implicación a largo y políticas inversoras basadas en criterios socialmente responsables y sostenibles (ESG).

Este trabajo revisa y analiza la singularidad del proceso de gobernanza de los planes y fondos de pensiones, desde la perspectiva de la transparencia, las conductas de mercado, políticas de remuneraciones, implicación e inversoras y la sostenibilidad de acuerdo a la reforma del II Pilar del Sistema de Previsión Social voluntaria complementaria de fomento al acceso y a la contratación de las nuevas categorías de planes de pensiones en la modalidad del sistema de empleo.

El estudio se centra exclusivamente en el nuevo marco normativo existente con la transposición completa de la Directiva 2016/2341 por las modificaciones en el Texto Refundido de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones (2001), así como en su Reglamento (2004), desde los años 2020-2024 con la creación de los Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública.

De este modo, la obra cumple con ese objetivo y finalidad de puesta al día.

ISBN: 978-84-1085-417-8



9 788410 854178



ER-0280/2005



GA-2005/0100



Real Academia de Jurisprudencia
y Legislación de Granada

ARANZADI