

G A _ P

Gómez-Acebo & Pombo



Gobierno Corporativo y Sostenibilidad

Guillermo Guerra y Paola Gutiérrez
Socio y consultora de Gómez-Acebo & Pombo

2022 N.º 6

Proceso de revisión de los principios de gobierno corporativo de la OECD

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (“OCDE”) durante la Cumbre Global de la International Corporate Governance Network (“ICGN”) celebrada el 3 de noviembre de 2021, anunció que la OCDE revisará los Principios de Gobierno Corporativo G20/OCDE (“Principios de la OECD”) publicados por primera vez en 1999 y actualizados posteriormente en 2004 y 2015. La revisión de los Principios de la OECD se desarrollará tomando como punto de partida las últimas dos publicaciones

de la organización: (i) *The Future of Corporate Governance in Capital Markets Following the COVID-19 Crisis* (ii) el *OECD Corporate Governance Factbook de 2021*.

El informe sobre el futuro del gobierno corporativo en los mercados de capitales después de la crisis del COVID-19, sugiere que el marco de gobierno corporativo debe adaptarse. Entre otros aspectos, la OECD destaca los siguientes hitos:



Ilustración 1 - Aspectos clave que se tomarán en cuenta para la reforma de los Principios OECD.

La OECD resume los hitos más relevantes: (i) desde el año 2005, más de 30.000 sociedades han dejado de emitir valores en los mercados financieros; (ii) la crisis del COVID-19 dificultó a algunas sociedades cumplir cabalmente con algunos requisitos legales y reglamentarios como la celebración de juntas generales ordinarias de accionistas o la divulgación de estados financieros; (iii) el impacto del COVID-19 en las diferentes sociedades es asimétrico, aunque el impacto en alguna medida está asociado a variables específicas como altos niveles de apalancamiento; (iv) la incertidumbre legislativa y regulatoria, así como la propia crisis del COVID-19 ha provocado que los consejos de administración hayan estado bajo una intensa presión, debiendo hacerse eco de las preocupaciones que han manifestado tanto accionistas como grupos de interés; (v) la pandemia ha recordado a los mercados la importancia de identificar los riesgos sistémicos y los hechos sobrevenidos; evidenciando la necesidad de adoptar políticas y procedimientos sólidos para la gestión de riesgos y la divulgación de información de las cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

(“ASG”); (vi) durante la crisis sanitaria, la OECD ha identificado un aumento en la concentración de propiedad accionarial, de tal manera que con respecto a los inversores institucionales, los activos bajo gestión han aumentado considerablemente durante los últimos 15 años, mientras que el número de sociedades que cotizan ha disminuido (en los Estados Unidos, los tres inversores institucionales más importantes poseen en conjunto un promedio del 23,5% del capital social de las empresas); (vii) el aumento en la financiación a través de bonos corporativos ha puesto de relieve el rol de los tenedores de títulos en el gobierno corporativo de los emisores; y (viii) dadas las graves consecuencias económicas de la pandemia, las sociedades se enfrentan a desafíos relativos a su liquidez y solvencia, lo que hace imperativo el fortalecimiento del marco legal de reestructuración y liquidación de empresas.

Algunos de los datos contemplados en el Factbook sobre gobierno corporativo de la OECD que merece la pena destacar, son los siguientes:

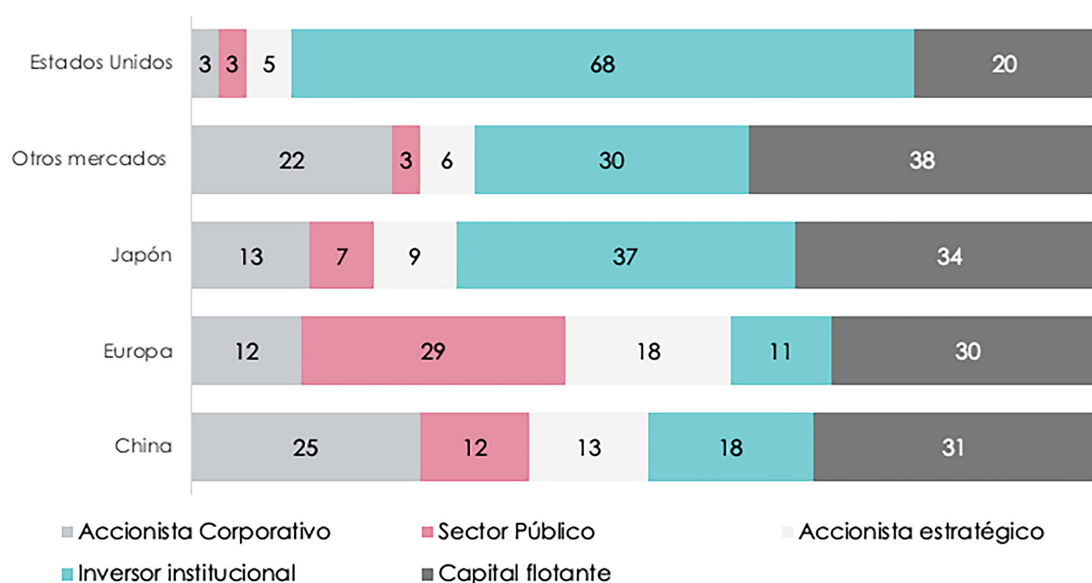


Ilustración 2 - Principales actores del mercado por región (%).

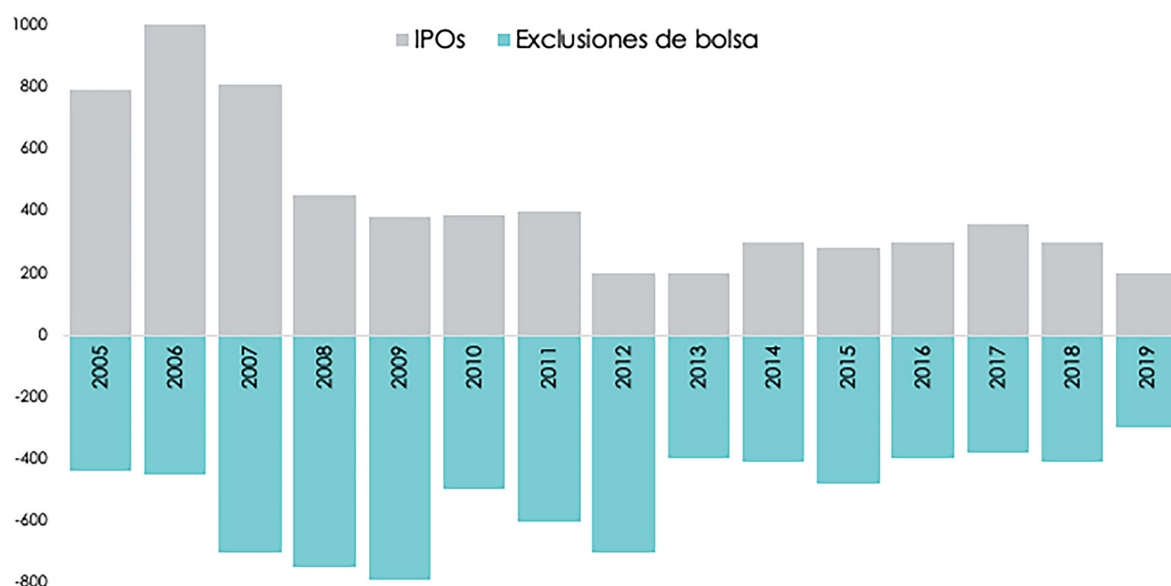
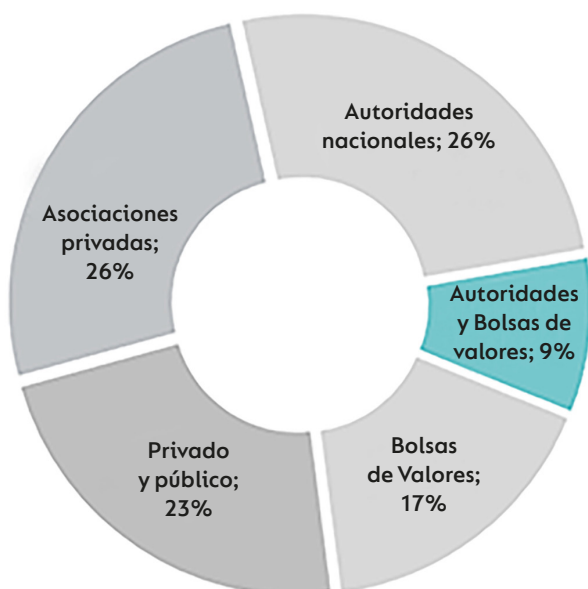


Ilustración 3 - Dinámica del mercado europeo de 2005 – 2019.



En un análisis de las medidas adoptadas en 37 jurisdicciones durante la pandemia, se identificaron ajustes en materia de gobierno corporativo con el propósito de permitir la celebración de juntas generales de accionistas exclusivamente virtuales. Las medidas adoptadas son asimétricas y van desde "permitirlas solo si es inevitable", a "permitirlas bajo determinadas condiciones".

Ilustración 4 - Custodios de los Códigos de Buen Gobierno en 47 jurisdicciones.

La gestión de riesgos ha sido uno de los campos más dinámicos dentro de la actividad legislativa y regulatoria de los mercados financieros en los últimos años. Las disposiciones dirigidas a que las sociedades asignen una función de gestión de riesgos a las comisiones del consejo de administración han incrementado del 62% de las jurisdicciones

en 2015 al 90% a finales de 2020. Dada la especial relevancia que los inversores institucionales, gestoras de activos y grupos de interés han otorgado a los riesgos ASG durante la pandemia, los órganos de gobierno de las sociedades cotizadas deben prepararse para posibles iniciativas legislativas o regulatorias en esta materia.

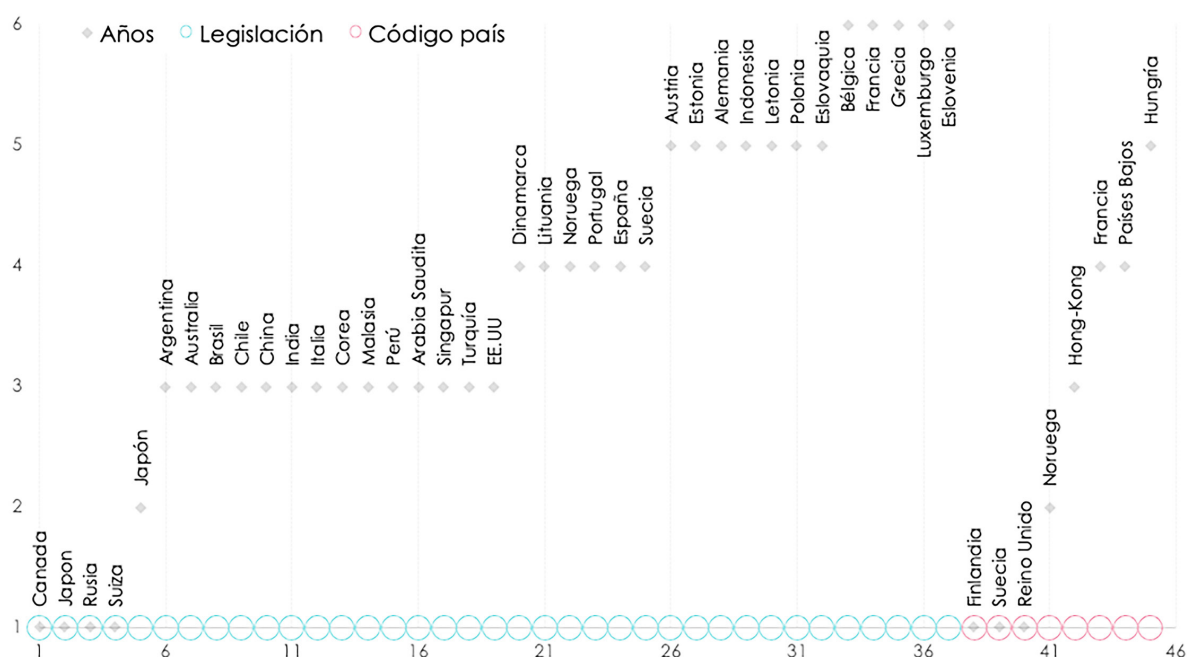


Ilustración 5 - Término máximo del mandato de los consejeros en 45 jurisdicciones (legislación y código país).

Para la OECD, el camino hacia la recuperación requerirá por un lado fortalecer los mercados de capitales de tal manera que se asignen recursos financieros suficientes para inversiones a largo plazo y, de otro, ofrecer un marco de gobierno corporativo que brinde a inversores, ejecutivos,

consejeros y grupos de interés, las herramientas necesarias para asegurarse que las prácticas corporativas se adaptan a la realidad post COVID-19. La OECD avanza que sociedades y grupos de interés deben prepararse para posibles cambios en los siguientes asuntos:

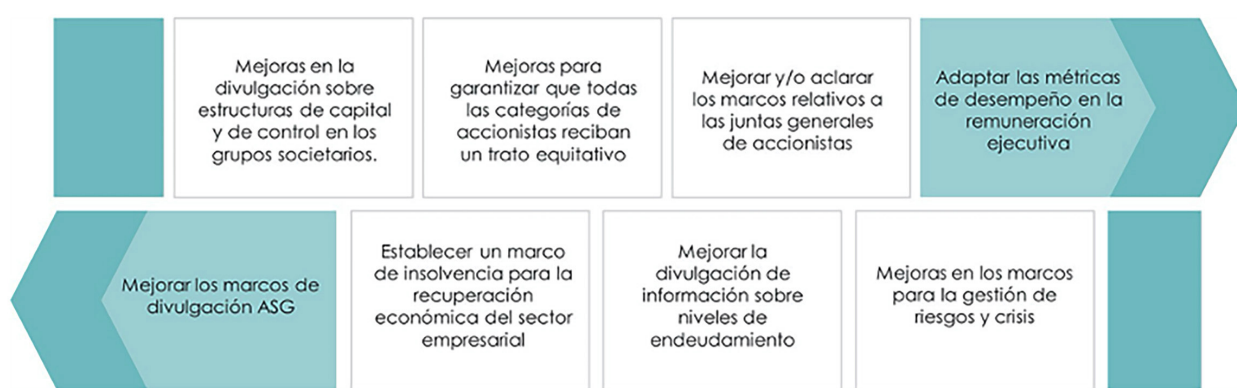


Ilustración 6 - Modificaciones que podrían esperarse en la reforma de los Principios de la OECD.

Noticias

Las propuestas de accionistas en materia ambiental, social y gobierno corporativo (“ASG”) que recibieron altos niveles de apoyo por parte de los inversores institucionales y gestoras de activos en 2021.

El formulario N-PX de la Securities & Exchange Commission (“SEC”) debe ser cumplimentado por los fondos mutuos y otras sociedades de inversión colectiva registradas con el propósito de divulgar al mercado su actividad de voto. La información facilitada por las sociedades de inversión en su informe anual permite conocer,

entre otros asuntos, cuales son las propuestas de accionistas relativas a los criterios ASG, que han obtenido un mayor respaldo por parte de los accionistas. Hemos analizado 75 propuestas que entre el mes de abril y noviembre de 2021, han obtenido un porcentaje de voto favorable superior al 40%. Respecto de la tipología de accionistas que han solicitado la inclusión de un punto en el orden del día, los accionistas individuales o minoristas (retail) son los que han remitido mayor número de propuestas, seguido por organizaciones sociales y fondos de pensiones.

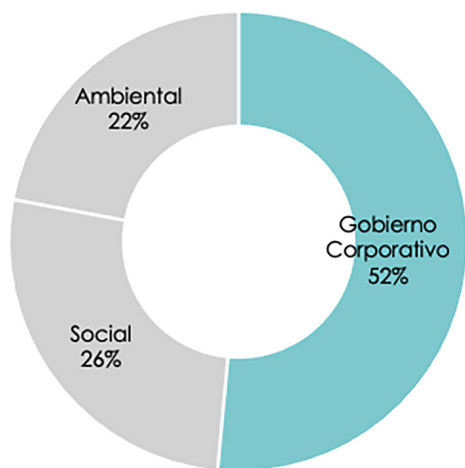


Ilustración 7 - Tipología de propuestas ASG más votadas durante 2021.

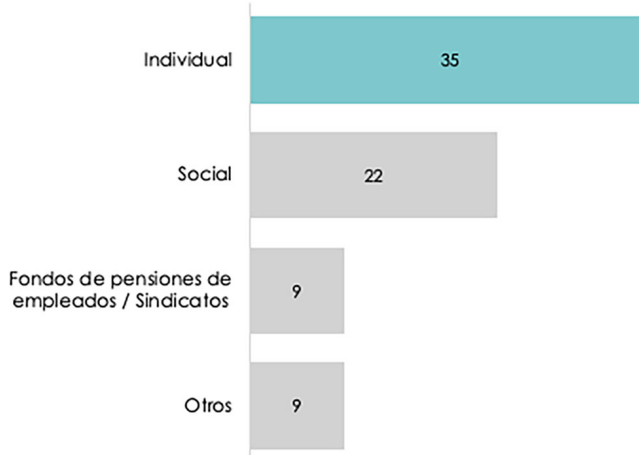


Ilustración 8 - Tipología de accionistas vs número de sociedades en las que sus propuestas han tenido un mayor nivel de respaldo.

Las entidades que han obtenido en promedio mayor apoyo a sus propuestas son: Nia Impact Capital (Fondo de inversión socialmente responsable “ISR”); NYC Pension Funds (Fondo de pensiones “FP”); Friends Fiduciary Corp (Institución religiosa “IR”); As You Sow (Organización no

gubernamental “ONG”); Follow This (ISR); Presbyterian Church (IR); BNP Paribas Asset Mgmt (Gestora de Activos “GA”); Int’l Brotherhood of Teamsters (Sindicatos “S”); CalSTRS (FP); James McRitchie (Accionista individual “AI”); Arjuna Capital (GA) y Kenneth Steiner (AI).

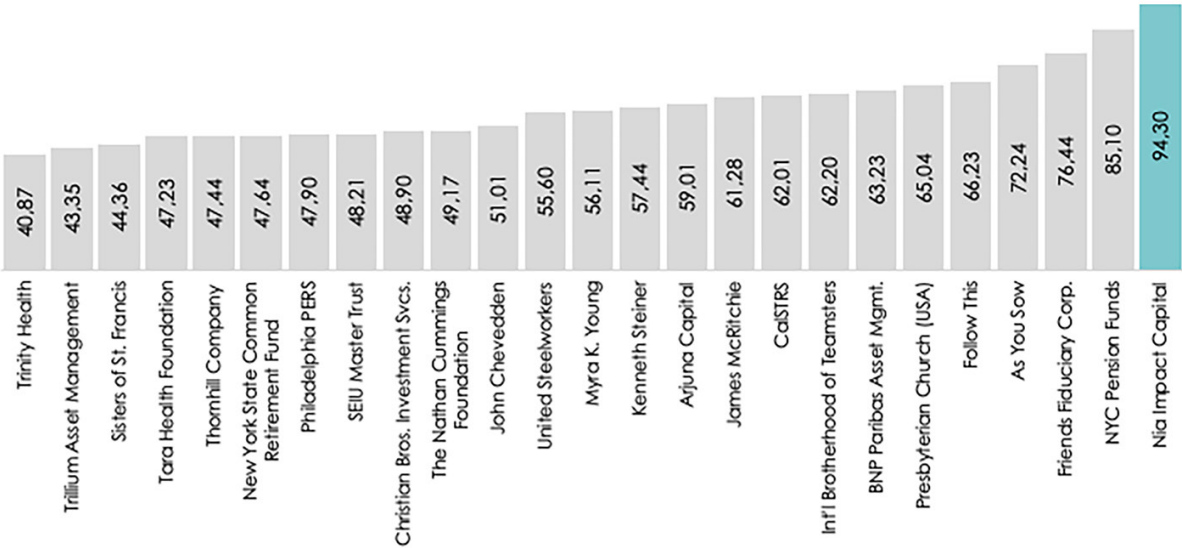


Ilustración 9 - Promedio de votos a favor de las propuestas remitidas por accionista.

Los datos más destacables de las propuestas de accionistas en asuntos ASG son los siguientes:

1.9 Gobierno Corporativo

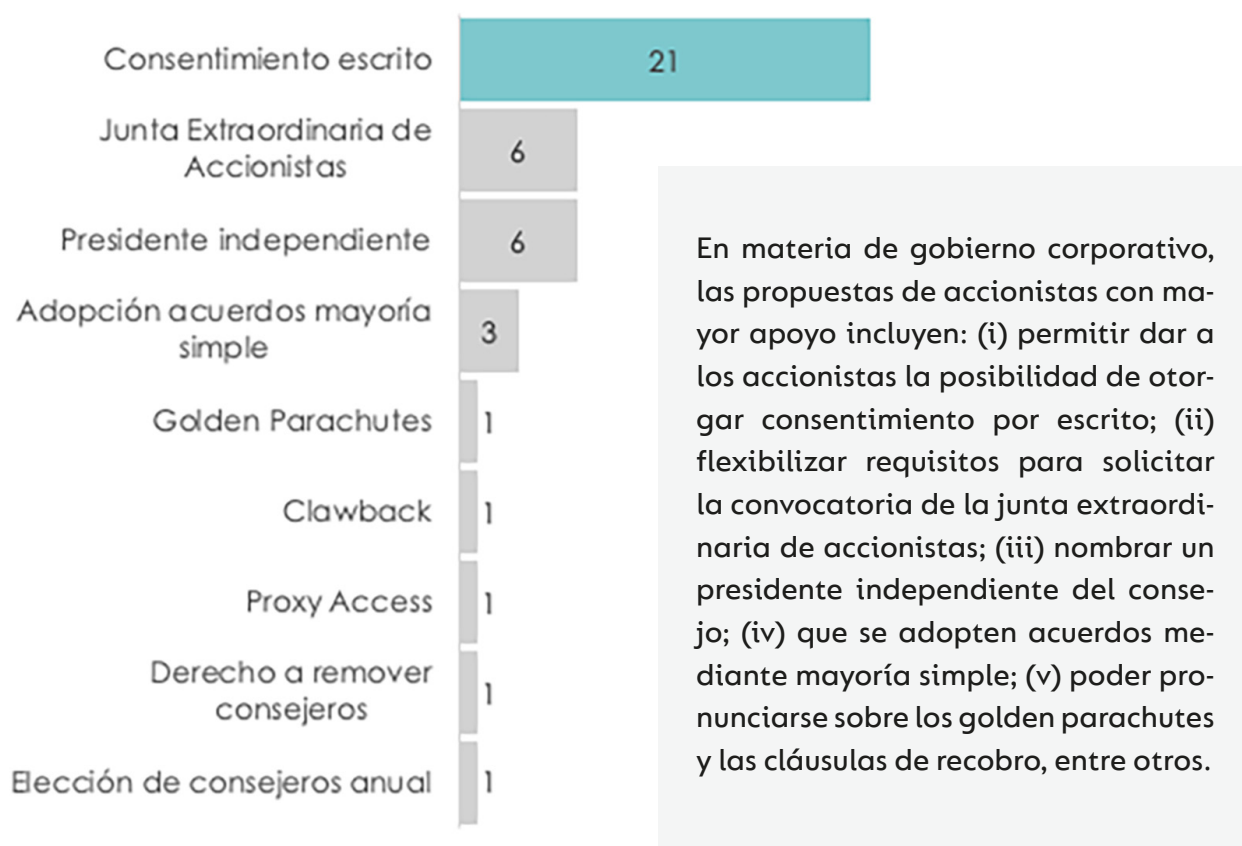


Ilustración 10 - Número de propuestas con mayor respaldo en materia de gobierno corporativo.

Entre las sociedades que fueron objeto de propuestas de accionistas con mayores niveles de apoyo en materia de gobierno corporativo se encuentran: Conoco-Phillips (99,08% / Adopción de acuerdos mayoría simple); Centene Corp (98,67 / Elección de consejeros anual);

Conagra Br&s, Inc. (85,03/ Consentimiento escrito); HollyFrontier Corp (84,09 / Adopción acuerdos mayoría simple); Xerox Holdings Corp (79,21 / Consentimiento escrito) y Texas Instruments Inc (70,97 / Consentimiento escrito).

2.º Medio ambiente

En medio ambiente las propuestas de accionistas con mayor apoyo incluyen temas como: (i) los riesgos financieros asociados al cambio climático; (ii) objetivos de reducción de emisiones; (iii) actividad de lobby y (iv) política corporativa sobre el cambio climático entre otros.

Los inversores también piden a las sociedades esfuerzos para adoptar marcos internacionalmente reconocidos en su actividad de divulgación.

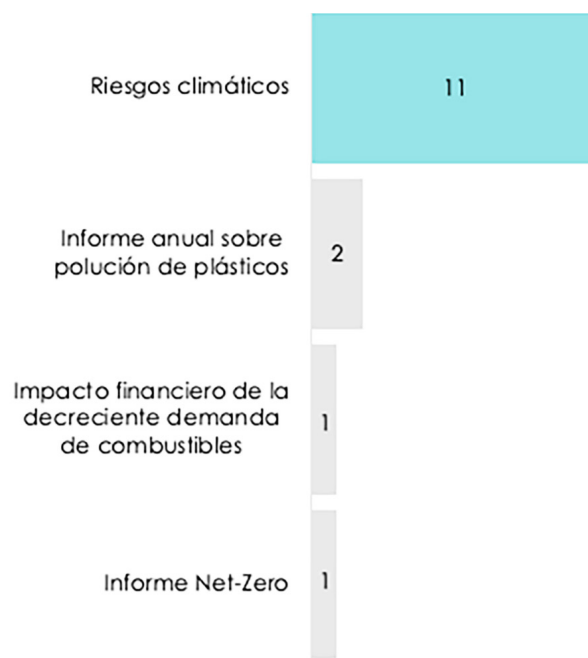


Ilustración 11 - Número de propuestas con mayor respaldo en medio ambiente.

Entre las sociedades que fueron objeto de las propuestas de accionistas con mayores niveles de apoyo en materia ambiental se encuentran: General Electric Co (97,97 / Informe Net-Zero); Sysco Corp (92,06 / Riesgos climáticos); DuPont de Nemours, Inc. (81,21 / Informe anual sobre polución

de plásticos); Phillips 66 (79,37 / Riesgos climáticos); Norfolk Southern Corp (76,44 / Riesgos climáticos); United Airlines Holdings, Inc. (65,04 / Riesgos climáticos); Exxon Mobil Corp (63,80 / Riesgos climáticos) y Delta Air Lines, Inc. (62,66 / Riesgos climáticos).

3.º Asuntos sociales



En materia de asuntos sociales, las propuestas de accionistas con mayor apoyo incluyen entre otros aspectos la solicitud a las sociedades de: (i) informar anualmente sobre la diversidad e inclusión de la plantilla; (ii) llevar a cabo una auditoría sobre el cumplimiento de la política de diversidad; (iii) informar sobre aportaciones a asociaciones, gremios y campañas políticas; (iv) informar sobre el impacto de los procesos de arbitraje con empleados; e (v) informes sobre políticas de acoso sexual.

Ilustración 11 - Número de propuestas con mayor respaldo en medio ambiente.

Sería recomendable que los consejos de administración tuviesen en cuenta en sus procesos de implicación con accionistas, los asuntos relativos al cambio climático y la gestión del capital humano tomando en consideración marcos internacionalmente reconocidos de divulgación de información como lo son el **TCFD**, el **GRI** y el **SASB**. Es predecible que durante el presente

ejercicio los inversores consideren ahondar en asuntos concretos como la vinculación de criterios ASG a la remuneración variable de largo plazo. Los asuntos relativos a la diversidad en el consejo de administración y los principales cargos ejecutivos, es un asunto en el que se espera se haga hincapié por parte de inversores y asesores de voto.

Carta de inversores institucionales a la Unión Europea (Taxonomía)

El Grupo de Inversores Institucionales sobre el Cambio Climático (“**IIGCC**” por sus siglas en inglés) ha publicado una carta abierta a los eurodiputados, solicitando se excluya el gas de la **taxonomía** de la Unión Europea (“UE”). IIGCC es una organización europea que permite a la comunidad inversora impulsar la sostenibilidad. Los más de 370 miembros de IIGCC, tienen bajo gestión € 50 billones de activos. Stephanie Pfeifer, Consejera Delegada afirmó: “Como piedra angular de la agenda de finanzas sostenibles de la UE, la inclusión del gas socavaría la credibilidad de la taxonomía, así como el propio compromiso de la UE con la neutralidad climática para 2050. Si bien hay lugar para el gas como un puente a corto plazo como parte de un período de transición, no se puede

clasificar como verde”. Entre los inversores que forman parte del IIGCC se encuentran Amundi, APG, Newton, Legal & General IM, Aeon Investments y La Banque Postale. Entre otras respuestas a estas preocupaciones, diferentes actores han impulsado iniciativas importantes entre las que cabe destacar: (i) el Proyecto de Comunicación de la Comisión sobre la interpretación de determinadas disposiciones legales de la Acto delegado de divulgación en virtud del artículo 8 del Reglamento de taxonomía de la UE sobre la presentación de informes de actividades económicas y activos elegibles (“**Proyecto de comunicación**”) del 2 de febrero del presente ejercicio y (ii) el Sustainable Finance Roadmap 2022-2024 de ESMA publicado el pasado 10 de febrero (“**Roadmap**”).