



# Gobierno Corporativo y Sostenibilidad

---

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

2021<sup>N.º 5</sup>

## La Autoridad Europea de Mercados y Valores (ESMA), hace un llamamiento a analizar los retos de las agencias de rating en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG)

El concepto de sostenibilidad y los criterios “ASG” (ambiental, social y gobierno corporativo) siguen adquiriendo importancia en el gobierno de las sociedades cotizadas. De un lado, los consejos se están reforzando y adaptando progresivamente, incorporando consejeros con experiencia en esta materia y creando comisiones específicas de sostenibilidad. Ello es debido no sólo a los recientes cambios legislativos y a la reforma del año 2020 del código de buen gobierno de la CNMV (que tuvo como sus principales ejes la información no financiera y la sostenibilidad; y los riesgos no financieros, con especial atención a los reputacionales) sino también a la demanda cada vez más creciente de los inversores, motivadas por sus propias políticas de inversión y de voto. Así, en la práctica los responsables de gobierno corporativo / ESG han pasado a la primera línea, trabajando

mano a mano con los responsables financieros, al haberse convertido los aspectos de sostenibilidad en un elemento clave o un valor añadido para la propia operativa de las compañías (concursos públicos, licitaciones, financiación).

En este contexto, ESMA, la autoridad reguladora del mercado de valores de la Unión Europea, ha **comunicado** a la Comisión Europea (CE) su posición respecto a los principales retos en el ámbito de las agencias de calificación y otros instrumentos de evaluación de criterios ASG. ESMA destaca la necesidad de fortalecer los requisitos regulatorios para las entidades que ofrecen estos servicios, con el propósito de garantizar la calidad y fiabilidad de los productos.

ESMA identifica los siguientes puntos clave que se deben tomar en consideración:



**Ausencia de regulación:** El mercado de las agencias de calificación ASG no está actualmente regulado, ni sometido a ningún tipo de supervisión. Dicha situación aumenta la probabilidad del riesgo de green washing y potencial indebida asignación de capitales.



**Ausencia de definición de términos:** ESMA considera esencial establecer una definición común de los criterios ASG. Se considera que este paso es vital para poder preparar un marco regulatorio adecuado.



**Supervisión en un mercado asimétrico:** El régimen de supervisión y regulación deberá adaptarse a la estructura actual del mercado y dar cabida tanto a grandes, como a medianos y pequeños proveedores.



**Proveedores con un portafolio diverso:** Las agencias de calificación en materia ASG, pueden ser parte de grupos que proporcionen otros servicios tales como la certificación de bonos verdes y calificaciones crediticias. ESMA está abierta a ejercer en el futuro, funciones de supervisión.

Para ESMA, la Unión Europea debe realizar todos los esfuerzos dirigidos a garantizar el desarrollo y fortalecimiento de procesos de implementación de herramientas adecuadas de información. Es recomendable que los consejos de administración de las sociedades cotizadas, en aquellos casos donde proceda, las comisiones de sostenibilidad, evalúen las prácticas y estándares ofrecidos por las principales agencias ASG, entre ellas las de mayor impacto como las siguientes:

Nombre	Servicios	Principales índices / Scoring
<b>MSCI</b>	Proveedor global de capital, renta fija, índices bursátiles de fondos de cobertura.	MSCI ESG Equity Indexes, que incluye entre otros, MSCI ESG Leaders, MSCI ESG Focus, MSCI ESG Universal, MSCI ESG Select, MSCI Climate Change, MSCI Climate Paris Aligned Indexes, MSCI Low Carbon Target, MSCI Low Carbon Leaders.
<b>S&amp;P</b>	Proveedor de inteligencia de mercado en forma de calificaciones crediticias e investigación.	S&P Dow Jones Indices, S&P ESG Index Family, Paris-Aligned & Climate Transition (PACT).
<b>FTSE</b>	Proveedor británico de índices bursátiles y servicios de datos asociados.	FTSE ESG Index Series, FTSE ESG Index Series, FTSE Developed ESG Index, FTSE Developed ESG Low Carbon Select Index (GBP), FTSE Asia ex Japan ESG Index, FTSE Emerging ESG Index.
<b>Vigeo Eiris</b>	Proveedor de calificación e investigación, que evalúa la integración en las sociedades de los factores sociales, ambientales y de gobierno corporativo.	Euronext Vigeo World 120, Euronext Vigeo Europe 120, Euronext Vigeo Eurozone 120, Euronext Vigeo EM 70, Euronext Vigeo US 50, Euronext Vigeo France 20, Euronext Vigeo United Kingdom 20 and Euronext Vigeo Benelux 20.

En el mismo contexto, la Comisión Europea publicó el 21 de abril de 2021, una Propuesta de Directiva sobre informes de sostenibilidad, que reformaría considerablemente el marco actual de la Unión Europea en materia de divulgación de información sobre cuestiones ambientales y sociales. Se trata de un paso para mejorar la capacidad de las partes interesadas para supervisar la contribución de las sociedades al Pacto Verde Europeo y la “Europa social”. La **propuesta** extiende el alcance a todas las grandes empresas y a todas las sociedades cotizadas en mercados regulados; se exige un informe de *assurance* (aseguramiento) de la información reportada; introduce requisitos de informes más detallados y hace referencia a estándares obligatorios de informes de sostenibilidad de la UE, entre otros aspectos.

Las comisiones de sostenibilidad de los consejos de administración, o en su defecto, las comisiones que hayan adoptado funciones relativas a la sostenibilidad deben conocer o informarse sobre las implicaciones de cada índice. Dado que las calificaciones ASG se calculan con base en el modelo adoptado por cada agencia, los consejeros deben conocer y entender que el uso de una puntuación agregada podría ocultar información útil en los indicadores individuales relevante para los inversores institucionales y gestores de activos. Por esto, es recomendable que los consejos de administración adopten las siguientes medidas:

Accionistas	Conocer la metodología de las agencias	Diálogo con accionistas
Identificar aquellos inversores, que han adoptado Políticas de Inversión responsable.	Conocer el posicionamiento de las sociedades pares, dentro de los índices.	Supervisar la estrategia de un diálogo con los accionistas identificados como inversores socialmente responsables.
Conocer cuales son las prioridades del inversor, en materia social, ambiental y de gobierno corporativo, dentro de la industria.	Identificar aquellos indicadores individuales (KPIs) subyacentes a la calificación global.	Conocer la retroalimentación de los inversores institucionales para incorporar en su caso, las preocupaciones dentro del mapa de riesgos no financieros de la sociedad.

## Los inversores institucionales y el activismo en materia de derechos humanos

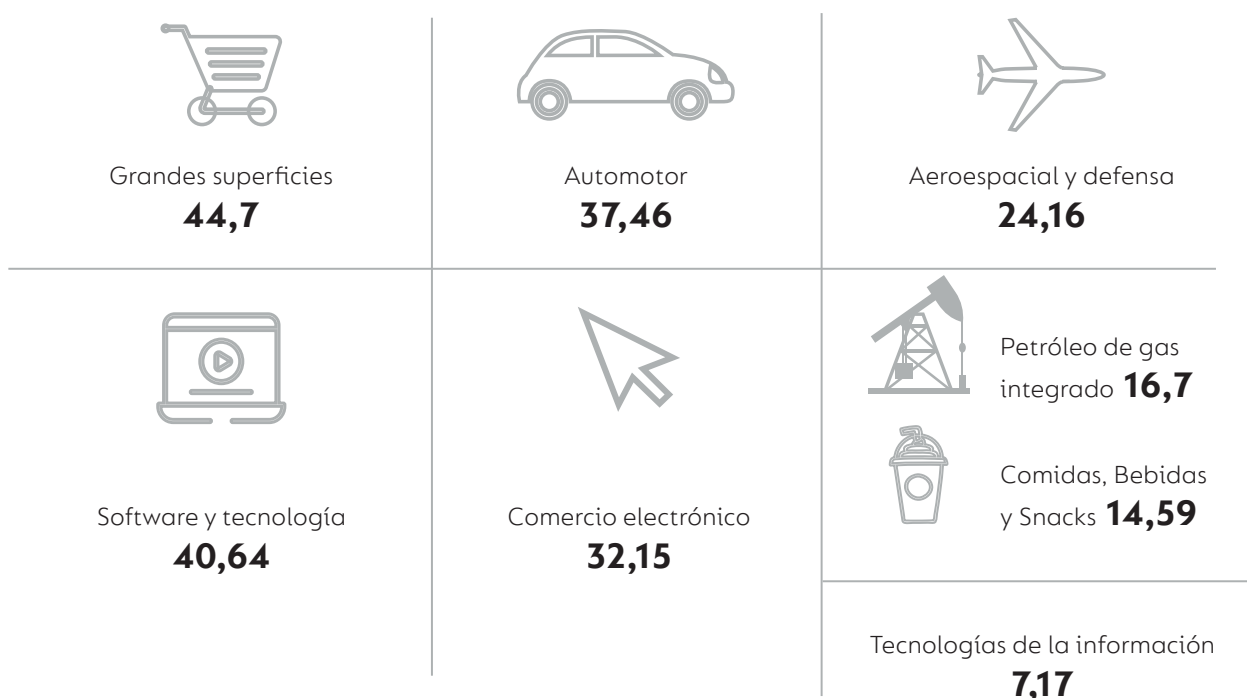
La Comisión Europea ha adoptado algunas medidas preliminares, incluida la publicación de un **estudio** y la realización de consultas públicas, sobre la posible adopción de legislación que obligaría a las sociedades, a llevar a cabo debida diligencia en materia de derechos humanos y medio ambiente.

El impulso hacia la debida diligencia, basada en las Líneas Directrices de la **OCDE para Empresas Multinacionales** y los **Principios rectores sobre las empresas y los derechos humanos** de las Naciones Unidas, allana el camino hacia la armonización regional, según los inversores institucionales.

La **alianza de inversores institucionales por los derechos humanos**, una coalición sin fines de lucro cuyo objetivo es el aglutinar sociedades gestoras comprometidas con la inversión socialmente responsable, ha señalado

públicamente que apoya la iniciativa de la Comisión Europea. Entre sus miembros se encuentran inversores extranjeros que tradicionalmente han tenido participaciones relevantes en sociedades cotizadas del mercado español como, Aberdeen Standard Investments, ACTIAM, APG Asset Management, Aviva Investors Global Services, La Banque Postale, Nordea Asset Management y Storebrand Asset Management entre otros.

Durante la pasada temporada de juntas generales de accionistas de 2020, el nivel de apoyo a propuestas de accionistas en materia de derechos humanos fue en promedio del 29 %. Las sociedades cotizadas más afectadas por las propuestas de accionistas en materia de derechos humanos pertenecen a los sectores de grandes superficies, software, automotor y comercio electrónico.



Las propuestas relativas a asuntos de derechos humanos han sido principalmente dirigidas a solicitar (i) informes sobre evaluación del impacto de la actividad societaria en los derechos humanos; (ii) informe sobre Debida Diligencia en materia de Derechos Humanos, (iii) informe sobre uso de la tecnología por parte del cliente, para determinar si contribuye a violaciones de derechos humanos e (iv) informes sobre riesgos asociados a los derechos humanos.

Por lo anterior, sería recomendable que las comisiones de sostenibilidad o en su defecto, las comisiones que hayan adoptado funciones relativas a la sostenibilidad, (i) se informen sobre los riesgos asociados a los derechos humanos de la sociedad, (ii) preparen en su caso, una debida diligencia y (iii) propongan cuando fuese necesario al órgano de administración, la adopción de medidas de mitigación y remediación.

## Prioridades de Blackrock para el diálogo con las sociedades cotizadas, durante el 2021

La gestora de activos Blackrock ("Gestora", "Blackrock"), a través de su equipo de *Proxy voting* dirigido por Michelle Edkins, ha publicado cuáles son las prioridades en las que se enfocarán durante el proceso de diálogo con las sociedades cotizadas que forman parte de su cartera durante el presente ejercicio. La gestora ha señalado que las prioridades se establecen en función de los desarrollos en cada mercado y los temas emergentes en el campo del gobierno corporativo. Las prioridades serán las siguientes:

### 01

#### COMPOSICIÓN, EFICACIA Y RESPONSABILIDAD DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

La gestora espera tener acceso a uno o varios consejeros no ejecutivos, preferiblemente independientes.

### 03

#### ESTRATEGIA CORPORATIVA Y ASIGNACIÓN DE CAPITAL

Se espera que los órganos de administración estén completamente comprometidos con la alta dirección, en el desarrollo e implementación de la estrategia corporativa. Se espera que las sociedades expliquen sucintamente los objetivos estratégicos a largo plazo, los hitos que demuestran el nivel de progreso y cualquier obstáculo que pudiese surgir.

### 02

#### RIESGOS Y OPORTUNIDADES AMBIENTALES

Se considera que los informes corporativos deben ayudar a los inversores a comprender el enfoque de la sociedad respecto de los factores ambientales clave asociados al negocio, y la estrategia establecida para administrar correctamente los riesgos asociados.

### 04

#### ESQUEMAS DE REMUNERACIÓN QUE PROMUEVAN EL LARGO PLAZO

Se espera que la remuneración variable a largo plazo incorpore criterios de desempeño que estén estrechamente vinculados con la estrategia corporativa y que incentive a los ejecutivos a generar valor sostenible en el largo plazo.

Para cualquier duda, por favor, póngase en contacto con los siguientes letrados:



**Guillermo Guerra**

Socio

gguerra@ga-p.com



**Fernando Igartua**

Socio

figartua@ga-p.com



**Augusto Piñel**

Socio

apinel@ga-p.com



**Paola Gutiérrez**

Consultora

pgutierrez@ga-p.com

Para más información, consulte nuestra web [www.ga-p.com](http://www.ga-p.com), o diríjase al siguiente e-mail de contacto: [info@ga-p.com](mailto:info@ga-p.com).