

G A _ P

Gómez-Acebo & Pombo

N.º 4 | 2020

Newsletter de Gobierno Corporativo

Guillermo Guerra y Paola Gutiérrez

Socio y consultora de Gómez-Acebo & Pombo



© Gómez-Acebo & Pombo Abogados, 2020

Todos los derechos reservados.

Advertencia legal: Este boletín sólo contiene información general y no se refiere a un supuesto en particular. Su contenido no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

Diseño de portada y maquetación: Rosana Sancho Muñoz

Sumario

Análisis **3**

Noticias **7**

Análisis

Los Principios de gestión global responsable de la ICGN de 2020 y la transposición de la Directiva UE 828/2017

Los Principios de gestión global responsable de la International Corporate Governance Network (ICGN) de 2020 (los “Principios”), reemplazan la Declaración sobre la responsabilidad de los inversores de 2013. El ICGN es una organización internacional líder en estándares globales de gobierno corporativo y gestión responsable de activos, liderada por entidades que gestionan más de 54 billones de dólares en activos. Entre otros gestores, el ICGN reconoce la importante aportación a esta actualización que han realizado British Columbia Investment Management Corporation, CQS New City Equity, Oonagh McDonald y el Sustainability Accounting Standards Board (SASB).

El término “stewardship”, que es el asunto central de estos Principios, no siempre se traduce fácilmente, pero se entiende como la gestión adecuada y responsable de los activos e incluye (i) la involucración con las sociedades cotizadas que hacen parte de la cartera, (ii) los criterios de inversión y exclusión, (iii) el ejercicio responsable de los derechos políticos y (iv) la transparencia. Lo anterior supone un deber fiduciario de cuidado y diligencia por parte de inversores institucionales y gestores de activos al actuar en nombre de los beneficiarios finales. Un gestor o inversor responsable colabora en la promoción de estándares adecuados de gobierno corporativo que contribuyan a la creación de valor sostenible, aumentando el rendimiento y administrando adecuadamente el riesgo para la entidad y sus clientes.

Los cambios en el documento de referencia reflejan la preocupación creciente de la comunidad inversora en ámbitos concretos, ayudando a las sociedades cotizadas a anticiparse a lo que previsiblemente afrontarán en sus procesos de diálogo con accionistas, de cara a la transposición de la Directiva (UE) 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 (**Directiva 828/17**), a través del Proyecto de Ley por el 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 (**Proyecto de Ley**). Los cambios en los Principios giran en torno a seis asuntos clave:

1. CULTURA Y VALORES CORPORATIVOS



Se considera que la adopción de políticas y procedimientos formales no es suficiente para garantizar el deber de diligencia, por lo que fomentar la cultura corporativa es fundamental para la implementación material de los estándares.

2. VÍNCULO ENTRE EL DEBER DE DILIGENCIA Y LA CREACIÓN DE VALORES



Particularmente para inversores institucionales cuyos beneficiarios sean pensionistas y ahorradores particulares, una perspectiva de largo plazo es imperativa. Una herramienta efectiva, es la de vincular la creación de valor y la generación de beneficios financieros, con la observancia de factores de riesgo ambientales, sociales y de gobierno corporativo en la política de inversión y el ejercicio de los derechos políticos.

3. UTILIZACIÓN DE FACTORES ASG



Los factores ASG deberían ser considerados no solo en el contexto de la involucración y el ejercicio del voto, sino también en los procesos de decisiones de inversión relacionados con la valoración y la compra o venta de activos financieros.

4. RIESGO SISTÉMICO



Es que los inversores reconozcan que los riesgos sistémicos, incluidos los relacionados con el cambio climático, la desigualdad de la riqueza y la lucha contra la corrupción, afectan la creación de valor sostenible de las sociedades, así como la salud de las economías y mercados financieros.

5. PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DE VOTO



La asimetría en los derechos de voto y existencia de limitaciones al derecho de propiedad, afectan en la implementación práctica de la gestión responsable de las carteras. El propósito de dicha gestión debe abrigar la intención de empoderar a los accionistas, a través del voto y su capacidad de involucración directa con las sociedades que hacen parte del portafolio.

6. FOMENTAR LA TRANSPARENCIA DE LOS INVERSORES

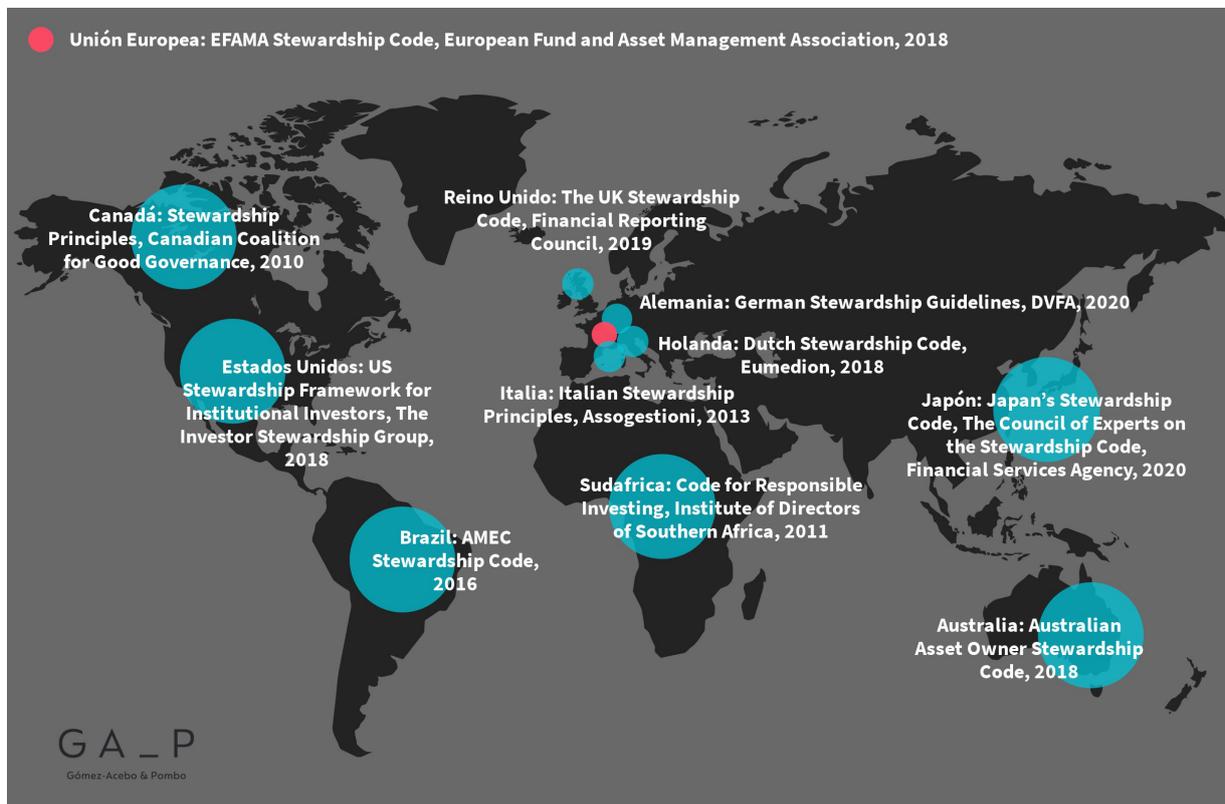


Alentar a los inversores a revelar más información sobre actividades de involucración y voto es esencial. La gestión responsable tiene mayor significado cuando se relaciona directamente con resultados prácticos, y no solo a una política o marco de referencia.

Cabe destacar que, en línea con lo establecido en el Proyecto de Ley, mediante el cual se introduce un nuevo artículo 47 ter en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (Ley 35/2003), los Principios recomiendan que los inversores hagan públicas sus políticas de voto, que deben ser revisadas periódicamente.

La mencionada política según los Principios del ICGN, deberá preferiblemente describir los Principios que guían las decisiones de voto, destacar el margen de discreción de analistas o gestores que puedan aplicar en casos específicos y clarificar cualesquiera diferencias de enfoque que se aplique en las sociedades nacionales y aquellas que hacen parte del portafolio internacional. Así mismo, los Principios recomiendan que cuando el inversor elija no votar, esto sea debidamente explicado y justificado en la política, por ejemplo, en razón a que las posiciones están por debajo de un umbral específico o que los costes asociados al ejercicio de voto en una jurisdicción, sean excesivos.

El mismo artículo 47 ter del Proyecto de Ley en su apartado dos, que abarca asuntos como el uso de los servicios de asesores de voto y la publicación de la actividad de voto, es congruente con las recomendaciones 5.3 y 5.4 de los Principios. En dichas recomendaciones se considera apropiado que los inversores divulguen periódicamente sus registros de votación en la página web corporativa, así como directamente a sus clientes. También recomiendan que en los casos en que los inversores voten en contra de alguna resolución o decidan abstenerse, pongan a disposición del público la debida justificación. Existe ya un avanzado estado de códigos marco de mejores prácticas en materia de gestión responsable. Entre los mas relevantes, están los incluidos en la siguiente gráfica:



Con el impulso a los Principios de gestión responsable y la ingente necesidad de administrar los riesgos de la cartera derivados de la crisis sanitaria, en donde la política de dividendos, la política de remuneraciones y la estrategia corporativa se encuentran bajo el intenso escrutinio de los accionistas profesionales, es previsible que el 2021 sea uno de los años con mayor nivel de actividad de involucración por parte de los inversores con las sociedades cotizadas. Por esta razón, es recomendable que los Consejos de Administración se anticipen a los acontecimientos y comuniquen a sus accionistas la posición del órgano de administración frente a los temas considerados prioritarios: (i) dividendos, (ii) estrategia corporativa, (iii) seguridad de los empleados y (iv) remuneraciones.

Noticias

Responsabilidad de los miembros de la Comisión de Auditoría de las sociedades cotizadas

El Tribunal Supremo, en su reciente Sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo núm. 1279/2020, de 8 de octubre, ha confirmado una sentencia confirmatoria de la sentencia de la Audiencia Nacional de 31 de enero de 2019, por la que se desestimó el recurso contencioso administrativo interpuesto por la sociedad cotizada y cuatro miembros del comité de auditoría de su consejo contra la Orden del Ministerio de Economía de 23 de mayo de 2014, por la que se impusieron multas por la comisión de una infracción muy grave tipificada entonces en el artículo 99 m) de la Ley del mercado de valores –hoy artículo 282.2 del texto refundido de 2015– como es “el suministro a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información financiera regulada con datos inexactos o no veraces, o de información engañosa o que omita aspectos o datos relevantes”. Cabe destacar los siguientes aspectos sobre la Sentencia:

1. En la misma se considera que, si bien la responsabilidad de los miembros del Comité de Auditoría de una cotizada que, a requerimiento de la CNMV, se vio obligada a reformular sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012, no es una responsabilidad de carácter objetivo por el mero desempeño de su cargo o su sola pertenencia al Comité de Auditoría, los miembros de este Comité del Consejo incurrir en responsabilidad administrativa al no haber detectado una inexactitud grave para la imagen de la compañía en las cuentas anuales auditadas.
2. En su Fundamento Jurídico Tercero, se afirma lo siguiente:
 - Se niega que la sentencia recurrida se base en una concepción de responsabilidad objetiva contraria al principio de responsabilidad personal del derecho administrativo sancionador: “En ningún caso se puede producir una traslación objetiva de la responsabilidad de los auditores a los miembros del Comité de Auditoría. Ahora bien, su función de dirección y supervisión de los sistemas de auditoría de la sociedad mercantil, entre los que destaca por su importancia el auditor externo, así como su especial formación en materia de

contabilidad y su conocimiento de las cuentas de la sociedad, les hace tener una especial responsabilidad en todo lo que se refiera a la correcta realización de las tareas de contabilidad y auditoría desarrolladas por la sociedad”.

- “Los deberes de supervisión de los miembros del Comité de Auditoría, y, por ende, su responsabilidad en materia de auditoría y contabilidad, sí alcanzan a la revisión de la correcta realización de las tareas de auditoría y, por tanto, a que una labor de gran impacto para la imagen de la empresa como lo son las cuentas anuales, aun siendo auditadas por un auditor externo, no incurran en errores o inexactitudes graves, como ha sido el caso”.
3. En definitiva, el Tribunal Supremo aplica en esta sentencia los principios del derecho administrativo sancionador en los mercados de valores: responsabilidad administrativa sancionable de acuerdo con la gravedad de la conducta y el principio de culpabilidad. En este caso, estos principios están modulados por la existencia de una presunción legal de responsabilidad de los consejeros de las sociedades cotizadas sobre los estados financieros (ex. artículo 95 de la derogada Ley del mercado de valores de 1988, actual artículo 271.3 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores de 2015) que el Tribunal Supremo considera que los consejeros sancionados no son capaces de rebatir.
 4. Si bien se trata de una sentencia del orden contencioso administrativo, la misma fija un referente para otros sectores normativos sobre el ámbito de diligencia y responsabilidad que es exigible a los miembros de la Comisión de Auditoría, dadas las funciones propias de la misma y los requisitos de cualificación (conocimientos, experiencia, etc.) exigidos a sus miembros, tanto en su conjunto como individualmente.
 5. Este hecho refuerza la necesidad de que las Comisiones de Auditoría desempeñen sus funciones de acuerdo con el grado de diligencia exigido, siendo recomendable que a estos efectos se doten de manuales y documentos internos que faciliten dicha labor y minimicen el riesgo de responsabilidad.

Estudio de la Unión Europea sobre los deberes de los consejeros y el gobierno corporativo sostenible

En el mes de octubre, la Unión Europea ha publicado el estudio “*Study on directors’ duties and sustainable corporate governance*” (el [Estudio](#)). El estudio se centra en las cuestiones que podrían contribuir al “cortoplacismo” en el derecho de sociedades y el gobierno corporativo y que se han agrupado en torno a siete problemáticas principales.

El estudio sugiere que un posible plan de acción de la Unión Europea, que responda a los retos señalados en el documento en materia de derecho societario y gobierno corporativo sea necesario. Entre sus conclusiones, el estudio señala la importancia de reforzar el papel de los consejeros en la consecución de objetivos y metas que generen valor en el largo plazo. Para ello, se

establece que la intervención de la Unión Europea deberá consistir en disipar mensajes contradictorios en relación con el propósito de las sociedades. Igualmente, la Unión Europea sugiere mejorar el marco de la responsabilidad de los consejeros hacia la integración de la sostenibilidad en el proceso de toma de decisiones. Culmina el estudio señalando la importancia de la promoción de prácticas de gobierno corporativo que contribuyan a la sostenibilidad matizando las prácticas que puedan favorecer el cortoplacismo. En especial, se espera alguna intervención en el área de los informes corporativos, la remuneración del consejo, la composición del órgano de administración y la participación de los grupos de interés. Como opciones para abarcar los asuntos planteados en el estudio, se incluirían varias opciones: (i) iniciativas no legislativas que se concretarían en actividades de difusión para sensibilizar sobre la importancia de la sostenibilidad, (ii) iniciativas de *soft-law*, a través del fomento de iniciativas en el ámbito nacional que promuevan herramientas concretas en el marco del cumplir-o-explicar e (iii) iniciativas legislativas a nivel comunitario (*hard-law*) que eviten la asimetría de condiciones, en los distintos mercados de la Unión.



Para cualquier duda, por favor, póngase en contacto con el siguiente letrado:

Guillermo Guerra

Socio
Tel.: (+34) 91 582 91 00
gguerra@ga-p.com

Fernando Igartua

Socio
Tel.: (+34) 91 582 91 00
figartua@ga-p.com

Augusto Piñel

Socio
Tel.: (+34) 91 582 91 00
apiñel@ga-p.com

Paola Gutiérrez

Consultora
Tel.: (+34) 91 582 91 00
pgutierrez@ga-p.com

Para más información, consulte nuestra web www.ga-p.com, o diríjase al siguiente e-mail de contacto: info@ga-p.com.