

Revisión de los principios sobre gobierno corporativo del G-20/OCDE

Marzo 2024

La OCDE ha efectuado recientemente una revisión de los principios del G-20/OCDE sobre gobierno corporativo, la cual fue aprobada por su Consejo ministerial en junio de 2023 y ratificada por los líderes del G-20 en septiembre del mismo año.

Los principios se caracterizan por su carácter no vinculante ya que no pretenden sustituir a las regulaciones nacionales, sino ayudarlas y/o complementarlas en el establecimiento de un sistema uniforme con criterios homogéneos internacionalmente aceptados.

Estos principios constituyen la principal referencia internacional sobre buen gobierno corporativo, reflejando las experiencias y ambiciones de una gran variedad de jurisdicciones con distintos sistemas legales y diferentes grados de desarrollo.

Asimismo, estos principios resaltan que tanto los reguladores, como las organizaciones internacionales y los participantes en los mercados financieros, tienen un importante papel en el asentamiento y cimentación de prácticas empresariales respetuosas con un buen gobierno corporativo. De hecho, pretenden ayudar a los responsables de políticas públicas a evaluar y mejorar el marco legal e institucional del gobierno corporativo, así como consolidar un marco de gobierno corporativo que ayude a las compañías a acceder a los recursos financieros necesarios para financiar sus actividades productivas.

En principio, el destinatario natural de estos principios son las compañías cotizadas, financieras y no financieras, sin perjuicio de la conveniencia de su expansión a las no cotizadas.

En cuanto a la revisión efectuada, esta refleja la voluntad de los países miembros de la OCDE y del G-20 de ofrecer a las compañías cotizadas guías y estándares sobre sostenibilidad y resiliencia, gestión de riesgos sociales y medioambientales, nuevas demandas en la divulgación de información corporativa, el papel de los accionistas y de las partes interesadas así como las responsabilidades de los consejos de las compañías.

En particular, destaca en esta revisión los nuevos principios relacionados con la sostenibilidad en los que se resalta que la eficiencia de los mercados de capitales aumenta si los inversores pueden comparar la información sobre sostenibilidad facilitada por las empresas, especialmente entre las que cotizan en diferentes jurisdicciones. Por otro lado, se aconseja que los consejos de administración garanticen la existencia de controles internos y de gobierno eficaces para mejorar la fiabilidad y credibilidad de la información suministrada.

¿Cuáles son los objetivos fundamentales de la revisión de los principios del G-20/OCDE?

Dos aspectos inherentes a la naturaleza de los nuevos principios son su flexibilidad y proporcionalidad. De hecho, no existe un tratamiento único para el gobierno corporativo; la variedad de regímenes jurídicos, tipología y tamaño de las compañías así lo demanda.

Los objetivos fundamentales perseguidos con esta revisión son los siguientes:

- A) Promover el acceso a la financiación, innovación y emprendimiento.
- B) La protección de los inversores.
- C) El fomento de la sostenibilidad y la resiliencia de las compañías.

A) Promover el acceso a la financiación, la innovación y el emprendimiento

Los mercados de capitales están afrontando grandes transformaciones. Los hechos más significativos de la nueva realidad de los mercados financieros se pueden sintetizar de la siguiente manera:

1. Se está produciendo una huida de los mercados de valores, es decir, exclusiones de compañías de su admisión a negociación, con especial incidencia en los mercados de valores más desarrollados.
2. Los inversores institucionales gozan de una relevancia creciente en la estructura accionarial de las compañías cotizadas.
3. Las actividades transfronterizas son cada vez más significativas. La internacionalización es consustancial a los mercados financieros.

Ante esta realidad fáctica, la revisión de los principios del G-20/OCDE propone lo siguiente:

- I) Un tratamiento claro y definido de los grupos de compañías.
- II) Uso de códigos “stewardship” y adecuadas políticas de divulgación de información por parte de los inversores institucionales, con especial incidencia en sus políticas de voto.
- III) Desarrollo adecuado de los derechos y obligaciones de los tenedores de bonos corporativos.
- IV) Adecuado tratamiento de los conflictos de intereses entre los asesores de voto, los proveedores de índices ESG y demás proveedores de datos e índices financieros.

B) La protección de los inversores

Ciertas tendencias de los mercados de capitales aconsejan una mayor protección de los inversores, ante situaciones concretas (como los conflictos de interés y la información privilegiada) así como la necesidad de un reporte completo, adecuado y puntual de la información corporativa.

La revisión de los principios del G-20/OCDE propone lo siguiente:

- I) Participación activa de los accionistas en la aprobación de los auditores externos de las compañías.
- II) Fomento de la participación remota de los accionistas en la Juntas Generales.
- III) Incremento de la transparencia informativa, con especial incidencia en los grupos de compañías.
- IV) Incremento de la protección de los tenedores de bonos corporativos.

C) Fomento de la sostenibilidad y la resiliencia de las compañías

Las nuevas obligaciones sobre sostenibilidad demandan criterios homogéneos respecto del concepto de materialidad, estándares internacionales comúnmente aceptados y métricas confiables sobre los riesgos y

oportunidades asociados.

Los nuevos principios del G-20/OCDE proponen lo siguiente:

- I) Existencia de comités especializados dentro de los consejos de administración.
- II) Consideración de los intereses de las partes interesadas en la toma de decisiones empresariales.
- III) Defensa del denominado “business judgement rule” como puerto seguro, para consejeros y directivos, respecto de actuaciones relacionadas con la gestión de las compañías cotizadas.
- IV) Utilización de indicadores de sostenibilidad en la remuneración de los consejeros y ejecutivos de las compañías.

¿Cuál es la estructura del documento y su contenido?

Los principios se estructuran en seis capítulos:

1. Capítulo I: Garantizar la base para un marco eficaz de gobierno corporativo.
2. Capítulo II: Derechos y tratamiento equitativo de los accionistas y funciones de propiedad claves.
3. Capítulo III: Inversores institucionales, mercados de valores y otros intermediarios.
4. Capítulo IV: Divulgación de información y transparencia.
5. Capítulo V: Las responsabilidades del consejo de administración.
6. Capítulo VI: Sostenibilidad y resiliencia.

Los capítulos I a V han sido retocados levemente con el fin de acompañarlos con el nuevo capítulo VI sobre sostenibilidad y resiliencia así como los aspectos, antes mencionados, sobre promoción de los mercados y protección de los inversores. A continuación, se ofrece un resumen del principal contenido de los capítulos del documento.

El Capítulo I establece que un gobierno corporativo adecuado debe promover mercados transparentes y justos así como una eficiente asignación de los recursos económicos.

Por otro lado, las autoridades de regulación, supervisión y cumplimiento (enforcement) deberán tener autoridad, integridad y capacidad para cumplir con sus deberes de manera profesional y objetiva.

El mismo capítulo defiende que las nuevas tecnologías digitales puedan facilitar la supervisión e implementación de requisitos de gobierno corporativo, sin perjuicio de la obligación que tienen las autoridades de prestar la atención debida a la gestión de los riesgos asociados.

Igualmente, señala que las actividades transfronterizas deben ser desarrolladas con acuerdos de intercambio de información bilaterales y multilaterales.

El Capítulo II establece que el sistema de gobierno corporativo debe facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas así como asegurar un tratamiento equitativo, con especial incidencia a accionistas minoritarios y extranjeros.

Igualmente, defiende la remoción de los impedimentos para ejercer el voto transfronterizo, la necesidad de una regulación adecuada sobre conflictos de interés y partes vinculadas y la conveniencia de que las normas del mercado sobre el control de las compañías sean eficientes y transparentes (markets for corporate control).

El Capítulo III resalta la importancia de facilitar el activismo de los inversores institucionales en las compañías destinatarias de sus inversiones. Los inversores institucionales deben informar completa y adecuadamente sobre la gestión de los conflictos de interés que pudieran afectar a los derechos de propiedad que representan.

Por otro lado, también los asesores de voto, analistas, intermediarios, proveedores de ratings y datos deberán informar sobre los conflictos de interés que pudieran afectar a la integridad de sus análisis y asesorías, así como minimizarlos en la medida que fuere posible. En particular, sugiere que las metodologías que utilicen sean transparentes y públicas.

El capítulo IV señala que el gobierno corporativo debe garantizar que las compañías informen adecuada y puntualmente sobre asuntos materiales relacionados con la situación financiera, desempeño, sostenibilidad, estructura de propiedad y gobernanza de las compañías.

Asimismo, recomienda la mejora de la divulgación de las transacciones con partes relacionadas, especialmente en grupos con estructuras complejas.

Por otro lado, el mismo capítulo recomienda la divulgación de información material sobre los contratos de deuda, incluido el riesgo de incumplimiento de los convenios (covenants) que hubieren sido suscritos.

El capítulo V desarrolla la responsabilidad de los consejos de administración y señala que el gobierno corporativo debe garantizar el control de la gestión por el consejo así como su responsabilidad ante la compañía y sus accionistas.

Igualmente, recomienda el uso creciente de distintos comités en los consejos de administración, respetando la flexibilidad en su establecimiento, así como la diversidad en la estructura, composición y funcionamiento en el consejo y en la alta dirección de las compañías.

Por otro lado, recomienda que la responsabilidad de los consejos de administración en relación con la gestión de los riesgos de seguridad digital no sea ignorada.

El nuevo capítulo VI recomienda que el sistema de gobierno corporativo otorgue incentivos a las compañías e inversores para gestionar sus inversiones y riesgos, tomando en consideración la sostenibilidad y resiliencia de las compañías.

También recomienda promover una información específica sobre sostenibilidad y la utilización de estándares reconocidos internacionalmente que permitan su homogeneidad y comparabilidad.

Las oportunidades y los riesgos materiales relacionados con la sostenibilidad deben ser debidamente considerados por los consejos de administración, así como el fortalecimiento del dialogo sobre sostenibilidad entre las empresas, sus accionistas y partes interesadas.

Por otro lado, este Capítulo resalta la importancia progresiva de la deuda corporativa y de los tenedores de bonos en la resiliencia y sostenibilidad de las compañías. Además, recomienda que la información material sobre los contratos de deuda, incluido el riesgo de incumplimiento, sea promovida.

Enlace de interés:

[G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023](#)