

Novedades en las políticas de voto de los *proxy advisors* para 2023

AUTORA

Susana Guerrero Trevijano

Adjunta a la Dirección del Centro de Gobierno Corporativo de Esade y responsable del Área de Opinión y Debate Público.

Febrero 2023

Como cada año, al comienzo de la temporada de Juntas, desde el Centro de Gobierno Corporativo de Esade analizamos los cambios en las políticas de voto de los principales *proxy advisors* que informan las Juntas de nuestro país. Estas políticas se han convertido en un referente en cuanto a prácticas de buen gobierno se refiere, con un impacto cada vez mayor en la temporada de Juntas española.

La posición de los asesores de voto respecto a los temas relevantes de ESG (*environmental, social y governance*), junto a las políticas de algunos inversores institucionales (como, por ejemplo, Blackrock, que con la carta de su presidente Larry Fink marca anualmente las últimas tendencias en gobernanza), constituyen hoy una suerte de “*soft law*” que determina los estándares de buen gobierno que se espera de las compañías.

En este contexto, los dos **principales *proxy advisors* internacionales, Glass Lewis e ISS**, han publicado sus políticas de voto para 2023 con algunas novedades. Con carácter general, observamos que los cambios no son de tanto calado como han podido ser los de años anteriores, sino que se trata, con alguna excepción, de ajustes o aclaraciones respecto a temas que ya habían sido abordados, dónde han ido modulando su postura.

Cuestiones climáticas

Las **cuestiones climáticas** vuelven a ser una de las grandes protagonistas a nivel de Europa continental. Tanto ISS como Glass Lewis refuerzan en sus políticas la relevancia y el impacto que los riesgos climáticos tienen para todas las compañías, con especial foco en las que son grandes emisoras o están incluidas en Climate Action 100+ Focus Group. Deben informar de manera clara y exhaustiva sobre los riesgos climáticos y la manera en que se mitigan y se supervisan por el Consejo, así como hacer una divulgación completa de las cuestiones climáticas alineada con TCFD.¹ Aunque cada *proxy advisor* define sus propios parámetros y especialidades, coinciden en que, si la información proporcionada o la supervisión por parte del Consejo de estas materias no es adecuada, recomendarán votar en contra de los consejeros responsables de estas materias o de los puntos concretos del orden del día que puedan estar relacionados.

Remuneraciones

Los temas de **remuneraciones** también se modifican en ambas políticas. En lo que respecta a Glass Lewis, el único cambio se refiere a las indemnizaciones por despido en la política particular para España, donde se adapta a las previsiones de la

1. Task Force on Climate-related Financial Disclosures

recomendación 64 del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (“CBG”).

ISS, en el marco de la Directiva de los Derechos de los Accionistas II (SDR II), ha desdoblado su anterior política en dos para tratar separadamente las cuestiones relacionadas con las “políticas” de remuneraciones y las relativas a los “informes” de remuneraciones.

Distintas clases de acciones

Un tercer tema que aparece como novedad en las políticas de voto tanto de Glass Lewis como de ISS son las **acciones con distintos derechos políticos**. Ambos coinciden en que los derechos de voto de los accionistas deben ser proporcionales a su participación en el capital: el tradicional principio de “*one share one vote*”. Por ello, tras la incorporación a varias legislaciones europeas de las acciones de lealtad y otro tipo de acciones con distintos derechos políticos, han visto necesario introducir un nuevo apartado en sus políticas donde se establece su posición al respecto. En compañías donde haya distintos tipos de acciones y las de clase superior no coticen, Glass Lewis podría recomendar votar en contra de los presidentes de los comités de *governance* (o similares), otros consejeros o puntos del orden del día concretos, cuando no se someta a votación la estructura accionarial o no se establezcan plazos de terminación razonables. Asimismo, aclara que cuando se planteen propuestas para deshacer las estructuras de acciones multiclase, analizarán en detalle el impacto para los accionistas de cualquier compensación económica que se pudiera ofrecer a los titulares de acciones con derechos superiores.

ISS también recomendará votar en contra de las propuestas de acuerdo que establezcan estructuras con distintas clases de acciones o, en el caso de las ya existentes, de los consejeros que representen a los accionistas titulares de las acciones beneficiadas, con la excepción de: empresas de nueva cotización con cláusulas de caducidad de no más de siete años; cuando las situaciones de voto desigual son mínimas (no exceden del 10%); o cuando se ofrezcan garantías a los accionistas minoritarios (como poder votar regularmente sobre el mantenimiento de dichas estructuras).

Juntas híbridas y virtuales

En lo que respecta a la celebración de **Juntas virtuales**, ISS enfatiza este año que su política sigue siendo de clara preferencia por los formatos de Junta híbrida, que combinan la protección de los derechos de los accionistas con los beneficios de la opción de participación virtual. Así, en el caso de Junta exclusivamente telemáticas, hará un análisis caso a caso donde valorará: (i) las motivaciones de la compañía, (ii) si se establecen garantías para salvaguardar los derechos de todos los accionistas, asegurando los mismos derechos de participación que tienen en una reunión presencial, (iii) si existe un compromiso de que las reuniones virtuales no impidan las presenciales o híbridas, o (iv) si existe cualquier posible restricción temporal para la autorización.

Resultados de las votaciones de la Junta anterior

En línea con el incremento de las obligaciones de transparencia, Glass Lewis añade en su política que recomendará votar en contra de los presidentes de los comités de *governance* (o similares) de las empresas de alta y mediana capitalización cuando no se hayan publicado de manera detallada los resultados de las votaciones de la Junta anterior.

Estructura y composición del Consejo

Finalmente, Glass Lewis modifica en sus políticas **dos de los grandes temas de gobernanza** que afectan a la estructura y composición de los Consejos. Por un lado, actualiza de manera restrictiva su política respecto al **número máximo de posiciones que pueden ocupar los consejeros en otros Consejos**. Considera que un consejero ocupa demasiadas posiciones (y, por tanto, recomendará votar en contra del propio consejero o del presidente de la comisión de nombramientos) cuando: (i) ocupa un puesto ejecutivo en una compañía cotizada además del de consejero en más de otra compañía cotizada adicional; (ii) es consejero ejecutivo de una compañía cotizada a la vez que es consejero no ejecutivo de otras dos cotizadas; o (iii) ocupa un puesto de consejero no ejecutivo en más de 5 cotizadas en total.

A estos efectos, las posiciones de presidente no ejecutivo seguirán contando como 2 posiciones.

También ha actualizado su política en materia de **diversidad** en línea con las recomendaciones del CBG. Considera que las compañías de alta y mediana capitalización deben tener al menos al menos un 40% de consejeros del género menos representado, aunque señala que tendrán en cuenta los avances recientes para mejorar la diversidad y la información que proporcione la compañía sobre su compromiso de abordar la brecha de género en los próximos ciclos de renovación. Cuando una propuesta de nombramiento no se alinee con estos objetivos o la compañía no haya proporcionado una explicación suficiente o un plan para abordar el problema, podrán recomendar el voto en contra del presidente del comité de nombramientos o del propio candidato, según corresponda. En este sentido, aunque ISS no ha actualizado específicamente su política al respecto, aplica el mismo principio puesto que ya incluía la necesidad de alinearse con las recomendaciones nacionales en la materia.

Así las cosas, quizá uno de los temas que más quebraderos de cabeza puede dar a las compañías españolas este año es el **cumplimiento de la recomendación 15 del CBG y la composición de los Consejos**. El cumplimiento de todas las recomendaciones y mejores prácticas se convierte en un rompecabezas difícil. Las compañías deben (i) incorporar perfiles del género menos representado (mujeres), (ii) que tengan experiencia suficiente y las capacidades específicas que el Consejo necesita según su matriz de competencias (entre los perfiles más demandados hoy estarían los de sostenibilidad, ciberseguridad o remuneraciones), (iii) que no estén en “demasiados” Consejos u otras posiciones remuneradas y tengan suficiente tiempo; pero (iv) que, a la vez, perciban una remuneración “razonable”, en un entorno cada vez más regulado y complejo, donde sus responsabilidades y el reto del trabajo al que se enfrentan crece cada día. Conjuguar todas estas cuestiones puede ser un equilibrio casi imposible. Sin duda, tenemos por delante una temporada de Juntas interesante y llena de retos.

Finalmente, una última referencia al **proxy advisor español, Corporance**, que forma parte de la red de *proxy advisors* europeos, unidos en la “Ethos European Network”, y que también ha publicado sus políticas para 2023. Para

Corporance, los aspectos más relevantes de esta temporada se centran en (i) la **composición del consejo**, dónde se da mayor énfasis a la independencia (al menos el 50%), que haya menos ejecutivos (máximo 2), y se establece el límite de edad en 70 años para nuevos consejeros y 75 para renovados. El límite de permanencia en el Consejo no debería estar más allá de los 16 años, salvo para fundadores y consejeros dominicales; (ii) **remuneraciones**, con especial foco en la remuneración fija respecto a *peers comparables*, límites a las aportaciones a fondos de pensiones e indemnizaciones por despido, métricas precisas de remuneración variable y cálculo del CEO-pay-ratio; y (iii) los **nuevos temas de carácter social y medioambiental** (política de acción climática, políticas sociales y de trabajadores).

Estaremos atentos a lo que suceda en la temporada de Juntas que ahora se inicia y analizaremos el impacto que todas estas novedades tienen en las juntas de las sociedades españolas. De todo ello seguiremos informando desde el Centro de Gobierno Corporativo.