

# **BlackRock Investment Stewardship**

**Pautas de votación para valores  
de América Latina**

Enero de 2020

# Índice

<b>Introducción.....</b>	<b>3</b>
<b>Consideraciones generales para la votación.....</b>	<b>3</b>
<b>Consideraciones específicas por país .....</b>	<b>6</b>
Argentina.....	6
Brasil.....	8
Chile .....	10
Colombia.....	13
México.....	15
Perú.....	17

Si requiere información adicional, contacte:

[ContactStewardship@blackrock.com](mailto:ContactStewardship@blackrock.com)

Estas pautas deben leerse en conjunto con los [Principios globales de gobierno corporativo y reglas de contacto con emisoras de BlackRock](#). Adicionalmente, la versión oficial de este documento es la versión en [inglés](#), para cualquier duda sobre la interpretación o controversia sobre del contenido de este, favor de referirse a dicha versión.

## Introducción

BlackRock, Inc. y sus subsidiarias (de manera colectiva, “BlackRock”) establecen que la toma de decisiones de votación se realice de la manera en la que se tienda a proteger y mejorar el valor económico de los valores que conforman las cuentas de sus clientes. Las siguientes pautas de votación específicas según el país (las “Pautas”) tienen como objetivo resumir, desde el punto de vista de BlackRock, la filosofía general sobre los asuntos de gobierno corporativo y la manera de abordar las cuestiones que pueden surgir comúnmente en el contexto del ejercicio de la votación de en las asambleas generales en América Latina. Estas Pautas no pretenden de ninguna manera limitar el análisis de los asuntos individuales en compañías específicas, sino que reflejan nuestra opinión general sobre asuntos de gobierno corporativo y brindan información sobre cómo abordamos generalmente los asuntos que surgen de manera habitual en las votaciones correspondientes, así como también ilustran lo que esperamos de los consejos o juntas directivas de las empresas de nuestro portafolio. Las Pautas se aplican discrecionalmente y considerarán los asuntos y hechos específicos de la compañía, además del elemento individual sobre el que se vota.

En otras palabras, evaluamos los asuntos de votación según cada caso considerando las circunstancias de la compañía. En consecuencia, nuestras decisiones de votación en determinada asamblea de accionistas pueden ser diferentes del enfoque general que se presenta en estas Pautas.

BlackRock tiene la expectativa que todas las compañías respeten como mínimo las leyes y reglamentaciones aplicables a sus mercados, así como las pautas locales relacionadas con el gobierno corporativo y las mejores prácticas aplicables. El hecho de que no se respeten estos estándares de mercado y no se publique adecuadamente la información podría causar que votemos en contra de las iniciativas propuestas de algún elemento del orden del día en particular.

En muchos mercados de América Latina, las compañías han sido históricamente controladas por un único propietario o un pequeño grupo de propietarios que han recurrido a los mercados públicos de renta variable para obtener fuentes de capital sin ceder el control de la compañía a los propietarios de acciones negociadas públicamente. En ocasiones, las compañías de propiedad concentrada son vistas como oportunidades de inversión más confiables que las compañías con grupos propietarios más dispersos (generalmente conocidas como “compañías dispersas” o “compañías sin propietarios”). Este punto de vista se ha mantenido históricamente, ya que los accionistas que ejercen el control con frecuencia pueden ser contactados directamente en caso de tener preguntas sobre estrategia corporativa y están alineados respecto del rendimiento a largo plazo.

Debido a que los inversionistas de otros mercados consideran más y más a las compañías de América Latina que cotizan públicamente como una oportunidad para el crecimiento y la diversificación de los portafolios, BlackRock alienta a todos los emisores a adoptar procesos operativos y de publicación de información para facilitar la participación de inversionistas internacionales (no locales). Estas mejores prácticas incluyen publicar circulares de reunión de accionistas y la totalidad de los materiales de respaldo, como estados financieros, al menos 45 días antes de la fecha de la reunión; incluir información biográfica de los candidatos a directores en la circular de la reunión de accionistas; garantizar que los equipos de relación con los inversionistas incluyan personas que hablen idiomas que generalmente hablan los accionistas extranjeros de la compañía; y proporcionar asientos especiales en la junta para los directores nominados por los inversionistas minoritarios.

## Consideraciones generales para la votación

### Elección de directores/consejeros

Al evaluar las elecciones de directores/consejeros, BlackRock tomará en cuenta las prácticas de los mercados locales, la publicación oportuna de información, los contactos efectuados previamente con las compañías, la independencia de los directores/consejeros (y de sus comités clave), y los posibles conflictos de intereses. Aunque es posible que ciertas prácticas estén permitidas en el mercado, deseamos ver que los consejos o juntas directivas adopten mejores prácticas que respalden la efectividad de los directores/consejeros. Es posible que evaluemos el historial y trayectoria de cada

director, su rendimiento general, posibles problemas relacionados con el exceso de funciones en diferentes juntas directivas, el registro de asistencia (un mínimo del 75% a las reuniones que se requiera que asistan), la experiencia, educación, y habilidades de los directores/consejeros, para informar nuestros votos. Cuando consideremos que existan riesgos en la independencia de un director/consejero o exista algún conflicto de intereses que afecte el proceso de toma de decisiones de los directores/consejeros o que permita se ejerza influencia indebida en la capacidad que tiene el consejo o la junta directiva de proporcionar una supervisión independiente, es posible que nos opongamos a la (re)elección de ciertos directores.

Además, cuando detectemos fallas materiales en el gobierno corporativo (como falta de adecuada supervisión de riesgos, incumplimiento de responsabilidades fiduciarias o la aprobación de beneficios excesivos de jubilación para directores/consejeros no ejecutivos), es posible que votemos en contra de la (re)elección de los miembros del consejo o junta directiva o los miembros del comité responsables de la toma de dichas decisiones.

## **Resultados financieros, auditores, informes de auditores y asuntos relacionados con auditorías**

BlackRock presta especial atención a la calidad de los estados financieros, que deben proyectar una imagen verdadera y completa de las condiciones financieras de una compañía. Tenemos la expectativa que los miembros del comité de auditoría u organismo equivalente sean responsables de la supervisión y del manejo efectivo de la función de auditoría dentro del consejo o junta directiva desempeñando también un rol de intermediario con los auditores independientes. Tomamos particular cuidado y consideración en los casos en los que empresas requieran rectificar los estados financieros (o efectúen una notificación calificada al respecto) debido a debilidades financieras materiales. La integridad de los estados financieros depende que el auditor esté libre de circunstancias que le impidan operar como un control efectivo de la administración. Con ese objetivo, creemos que es importante que los auditores sean, y tengan la apariencia de independientes. Cuando la firma de auditores independientes brinde servicios adicionales además de los de auditoría, los honorarios devengados por esos conceptos deben ser publicados y justificados. Los comités de auditoría deben a su vez implementar un proceso para evaluar anualmente la independencia de los auditores independientes. BlackRock exhorta a todas las compañías a que cuenten con comités de auditoría independientes y que estén integrados por al menos un experto en finanzas. Además, se considera mejor práctica, que el comité de auditoría certifique el contenido de los informes financieros/reporte auditado producido por la firma de auditores externos.

## **Respuestas a los accionistas**

Asumimos que los consejos o juntas directivas prestarán la debida atención y responderán a las inquietudes materiales de los accionistas de manera adecuada. Cuando éstas no hayan sido debidamente abordadas o no se hayan implementado cambios significativos relacionados a las mismas, consideraremos votar en contra de los miembros del consejo o junta directiva responsables de el/los asunto/s que referentes a dicha inquietud o en contra de otros elementos del orden del día que corresponda.

## **Derechos de los accionistas**

En general, BlackRock votará en contra de cualquier propuesta que pretenda limitar u obstaculizar los derechos de los accionistas. Ejemplos de estas propuestas pueden incluir alteraciones en el tamaño de la junta directiva con el objeto de evitar adquisiciones, medidas defensivas para mantener control introducidas sin la aprobación de los accionistas, revaluación del precio de opciones fungiendo como recompensa para sus tenedores en momentos de bajos rendimientos, aumento del capital excesivo sin publicación de información adecuada que lo justifique, programas de recompra selectiva de acciones diseñados para manipular el precio de las acciones, y otros asuntos no favorables o injustificados que puedan obstaculizar los derechos de los accionistas.

## **Otros asuntos**

Nos oponemos a votar a favor en puntos de órdenes del día en los cuales no se nos otorga la oportunidad de revisar y comprender la totalidad de sus contenidos, así como ejercer otras medidas necesarias de supervisión. Usualmente, éstos son presentados en los órdenes del día como “otros asuntos”.

## Diversidad

Con el objetivo de garantizar la efectividad y continuidad del consejo o junta directiva y la creación de valor a largo plazo, en ejercicio de su deber fiduciario, exhortamos revisiones regulares del rendimiento del consejo o junta y la evaluación de las brechas en las habilidades o la experiencia entre sus miembros. BlackRock considera que es positivo la inclusión de nuevos directores en el consejo o junta directiva periódicamente para renovar el pensamiento del grupo y garantizar tanto la continuidad de la estrategia corporativa como una planificación adecuada de sucesión de ejecutivos. Al identificar a los posibles candidatos, los consejos o juntas deben considerar diferentes dimensiones de la diversidad, incluyendo factores personales como nacionalidad, género, origen étnico y edad, así como características profesionales, como la industria de la empresa, el área de experiencia de los candidatos, y su ubicación geográfica. El consejo o junta directiva deberá revisar estas dimensiones y compararlas con los directores actuales para determinar cómo se aumentan las capacidades de la junta con directores entrantes. Consideramos que el consejo o la junta directiva se encuentra en la mejor posición para evaluar la cantidad óptima de miembros de la misma, pero encontraríamos preocupante si un consejo o junta pareciera demasiado pequeña como para lograr un equilibrio adecuado de directores o demasiado grande para ser efectiva.

## Riesgos medioambientales y sociales

En ejercicio de nuestro deber fiduciario hacia nuestros clientes de proteger y mejorar sus intereses económicos en las empresas en las que invertimos en su nombre, llevamos a cabo una evaluación de las prácticas de gobierno corporativo. Consideramos que las empresas bien administradas incluyen de manera práctica los factores medioambientales y sociales (“E&S”, por sus siglas en inglés) relevantes para sus negocios. La divulgación sólida y consistente es esencial para que los inversionistas evaluemos de manera efectiva las prácticas comerciales y la planificación de las empresas en lo relacionado también a sus riesgos y oportunidades en materias de E&S.

BlackRock tiene la expectativa que las compañías expidan sus informes alineados con las recomendaciones del marco de referencia del Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras relacionadas con el Clima (TCFD, por sus siglas en inglés) y el diverso referente a los Estándares presentados por la Junta de Normas de Contabilidad y Sostenibilidad (SASB, por sus siglas en inglés). Consideramos que los marcos de referencia SASB y TCFD son complementarios para lograr el objetivo de divulgar la información financiera relevante, en particular en lo que respecta a las medidas métricas específicas a cada industria, así como el establecimiento de metas y objetivos. Las recomendaciones de TCFD proporcionan un marco general para la divulgación de las implicaciones comerciales del cambio climático y otros factores medioambientales y sociales. Por su parte, la orientación clasificada específicamente por industria de SASB (como se identifica en su mapa de materialidad), es benéfica ayudando a las empresas a identificar y discutir sus gobiernos corporativos, la evaluación del universo de riesgos y el desempeño en relación con indicadores clave de desempeño (KPI) aplicables. Cualquier otro estándar global adoptado, evaluación comparativa de grupo de pares emprendida y procesos de verificación establecidos también deben divulgarse y discutirse en este contexto.

BlackRock ha estado colaborando con empresas durante años en la divulgación de factores materiales de E&S. Dada la mayor comprensión de los riesgos y oportunidades de sostenibilidad, y la necesidad de una mejor información para evaluarlos, pedimos específicamente a las empresas que:

- 1) Publiquen en sus divulgaciones y/o reportes la información referente y en línea con las pautas marcadas por SASB específicas a su industria este mismo año, si aún no lo han hecho. Incluso si utilizan otros marcos de referencia, en sus reportes, entonces que incluyan un conjunto similar de datos mapeando la información relevante a su negocio; y
- 2) Publiquen los riesgos relacionados a efectos climáticos de acuerdo con las recomendaciones del TCFD, si aún no lo han hecho. Esto debe incluir un plan de la compañía para operar en un escenario alineado completamente al Acuerdo Climático de París cuyo objeto es limitar el calentamiento global al menos en dos grados, tal y como lo expresan las pautas TCFD.

Para obtener más detalles de nuestras expectativas en este sentido, vea nuestro [comentario](#) sobre nuestro enfoque de participación en los informes alineados TCFD y SASB.

Utilizaremos estas divulgaciones y nuestras conversaciones directas con las empresas para determinar si estas administran y supervisan adecuadamente estos riesgos dentro de sus negocios y planifican adecuadamente el futuro. En ausencia de publicaciones sólidas, los inversionistas, incluido BlackRock, concluiremos que las empresas no están gestionando adecuadamente el riesgo.

Creemos que cuando las empresas no abordan de manera efectiva cualquier problema material, sus consejeros/directores deben ser responsables. En general, contactaremos directamente al consejo/o junta directiva o la administración de una empresa cuando identifiquemos problemas. En consecuencia, podremos votar en contra de la elección de ciertos consejeros/directores cuando tengamos preocupaciones sobre la ausencia o pobre administración de los riesgos E&S. Es posible, en casos, que reflejemos nuestras preocupaciones al apoyar propuestas de accionistas minoritarios en temas relacionados, donde exista una amenaza significativa o un daño real a los intereses de los accionistas derivado de la mala gestión de los riesgos materiales E&S.

Al decidir nuestro voto, evaluaremos las publicaciones de la compañía y la naturaleza de nuestras conversaciones con esta sobre los temas considerando plazos razonables, incluyendo si:

- La compañía ya ha tomado medidas suficientes para abordar nuestras preocupaciones.
- La compañía está en proceso, e informó públicamente, de implementar activamente una respuesta.
- Existe una desventaja económica clara y material para la empresa a corto plazo si el problema no se aborda de manera específica como puede ser solicitado por algún accionista.

Consideramos que nuestra función no es emitir juicios sociales, éticos o políticos en nombre de los clientes, sino proteger sus intereses económicos a largo plazo como accionistas. Es por ello, que esperamos que las compañías cumplan, como mínimo, con las leyes y regulaciones de las jurisdicciones en las que operan, explicando a detalle cómo manejan las situaciones cuando tales leyes o regulaciones pudieren ser contradictorias o ambiguas.

## **Consideraciones específicas por país**

### **Argentina**

En Argentina, la regulación local que aplica a compañías que cotizan en bolsa brinda ciertos principios de gobierno corporativo, así como normas, recomendaciones y mejores prácticas. El Mercado de Valores de Argentina (MERVAL) ha publicado un código de gobierno corporativo (Código de Gobierno Societario o el “Código”) que tiene el objetivo de incrementar la transparencia y abarcar algunas regulaciones relacionadas con la independencia de la junta directiva y la publicación de la información sobre las prácticas de la administración de las empresas. Si bien el Código no es obligatorio para las compañías, todas deben publicar, siguiendo el principio de “cumplir o explicar”, si respetan los principios y las prácticas recomendadas por el Código. Los bancos y las entidades financieras que supervisa el Banco Central de la República Argentina, así como las compañías de propiedad estatal deben cumplir las regulaciones aplicables de gobierno corporativo.

### **Juntas directivas y directores**

Tal y como lo establecen las leyes argentinas, las compañías públicas deben contar con una junta directiva compuesta por al menos tres miembros. El tamaño de la junta directiva, los requisitos para el quorum y los estándares de votación son establecidos en los estatutos sociales de cada compañía.

Las compañías públicas tienen la obligación de establecer un comité de auditoría compuesto por tres o más miembros de la junta directiva, la mayoría de los cuales deben ser independientes, en términos de los criterios establecidos por la Comisión Nacional de Valores (CNV) para el efecto. La independencia se analiza desde la perspectiva de la compañía y sus accionistas controladores; en este sentido los directores independientes no pueden ser ejecutivos en la compañía. BlackRock tiene la expectativa que las compañías respeten al menos, estas regulaciones y votará en contra de propuestas de la administración o accionistas que no estén alineadas con estas normas.

Las compañías públicas pueden a su vez tener un comité de supervisión compuesto de tres miembros que deben ser abogados o contadores. Las responsabilidades de estos incluyen la supervisión de la administración de la compañía, asistencia a todas las asambleas generales o extraordinarias de accionistas y, en general, la supervisión de la compañía desde un punto de vista legal. En seguimiento con las normas aplicables, todos los miembros del comité de supervisión deben ser independientes.

Las compañías que cuenten con un comité de auditoría pueden optar por prescindir del comité de supervisión; en estos casos, el comité de auditoría absorberá las responsabilidades del comité de supervisión. En estos casos, esta estructura debe ser aprobada en asamblea general extraordinaria de accionistas.

Los miembros de la junta directiva, el comité de auditoría y el comité de supervisión son designados en las propias asambleas ordinarias de accionistas. Los requerimientos de quorum mínimo y votación están establecidos por la ley, y por su parte los estatutos sociales de la compañía pueden establecer requisitos más estrictos.

Cualquier accionista tiene derecho a nominar directores durante las asambleas ordinarias de accionistas, siempre y cuando los candidatos cumplan con los requerimientos de independencia de la CNV. La información y los documentos que deban ser considerados durante la asamblea de accionistas deben ser presentados al menos 15 días hábiles antes del día de la asamblea.

Para poder asistir a las asambleas, los accionistas deben estar registrados en el Libro de Registro de Asistencia de las Asambleas de Accionistas. Los accionistas deben presentar su certificado que acredite su titularidad debidamente emitido por el agente depositario al menos tres días hábiles antes de la fecha de la asamblea. Si los accionistas desean emitir su voto en la asamblea, deben asistir a la reunión y hacerlo personalmente o a través de un apoderado legal previamente designado. No es permitido que directores, supervisores estatutarios, administradores y otros empleados de la compañía actúen como apoderados de accionistas independientes.

### **Audidores y asuntos relacionados con las auditorías**

Las compañías públicas en Argentina tienen la obligación de designar un auditor, o firma de auditoría, externa. Éstos deben ser designados en asamblea general de accionistas y deben ser renovados al menos cada tres años según las pautas que proporciona la CNV. Adicionalmente existe una norma que exige que el socio encargado de la auditoría de las compañías por parte de la firma de auditores externos sea rotado cada dos años. BlackRock revisará y evaluará lo anterior para determinar si la compañía cumplió con estos requerimientos mínimos al votar la ratificación del auditor. Asimismo, determinaremos si existen preocupaciones sobre los resultados, cuentas y procedimientos, así como la independencia del auditor que puedan impactar o viciar la opinión y precisión de este. En caso de detectar asuntos que puedan ser problemáticos, votaremos en contra de la ratificación del auditor independiente.

### **Estructura de capital, fusiones, venta de activos y otras transacciones especiales**

Generalmente, el capital y control de las corporaciones argentinas es altamente concentrado. Las compañías que cotizan en bolsa pueden tener diferentes clases de acciones (comunes o preferenciales) con distintos derechos económicos adjudicados a cada clase. Adicionalmente, estas compañías no pueden emitir acciones con derechos para emitir votos múltiples. Los aumentos de capital social (vía emisión de nuevas acciones) debe ser aprobados por la asamblea de accionistas al igual que la distribución de dividendos. Adicionalmente, el 5% de las ganancias que se obtengan cada año fiscal, deben ser asignados a una reserva legal hasta que este alcance el 20% del capital social. BlackRock revisará el cumplimiento de estos temas y respaldará la distribución de dividendos siempre y cuando cumplan lo anterior.

Las compañías argentinas que se encuentren dentro del régimen de oferta pública deben presentar ante la CNV estados financieros anuales y trimestrales preparados según las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés), excepto en el caso de las compañías categorizadas como pequeñas y medianas, según los criterios proporcionados por la CNV. Los estados financieros anuales, que incluyen el reporte anual emitido por la junta directiva (que debe, a su vez, incluir un reporte específico sobre el nivel de cumplimiento del Código) y el reporte de auditoría externa, deben ser presentados a los accionistas para su aprobación en la asamblea. La ley de mercados de capitales establece que cualquier inversionista que desee obtener el control de una compañía que cotiza en bolsa debe lanzar una oferta de licitación pública a un precio justo, por un período prestablecido y sujetarse a ciertos procedimientos estipulados por las regulaciones de la CNV.

## Compensación y beneficios

La compensación de los directores y supervisores estatutarios pueden estar definida en los estatutos sociales. Si esta información no se proporciona en los estatutos, será determinada en la asamblea de accionistas. El monto máximo de compensación, incluyendo salarios y otros beneficios, no puede exceder el 5% de las ganancias del año fiscal si la compañía no distribuye dividendos y puede incrementarse proporcionalmente hasta llegar al 25% de las ganancias del año fiscal si la compañía distribuye dividendos. Sin embargo, La Ley de Sociedades Comerciales de Argentina y las regulaciones de la CNV indican que estos límites pueden superarse si el monto resultante para la compensación no es suficiente para cubrir los honorarios de directores que desempeñan tareas específicas, siempre y cuando lo anterior haya sido aprobado expresamente en la asamblea de accionistas. En general, BlackRock respalda estos temas si están alineados con las regulaciones locales; adicionalmente, haremos una revisión de cualquier información pública disponible para tomar una decisión informada. El Código brinda una recomendación para el establecimiento de políticas claras de compensación para los miembros de la junta directiva y los altos ejecutivos en relación con las ganancias de la compañía. Las regulaciones de la CNV establecen que la información sobre compensaciones globales pagadas a directores, supervisores estatutarios y altos ejecutivos debe publicarse en el memorándum de oferta pertinente al emitirse los valores.

## Asuntos generales de gestión corporativa

Modificación de los estatutos sociales, aumentos de capital, fusiones y escisiones, así como otras transacciones pertinentes, requieren la aprobación de la asamblea general extraordinaria de accionistas. BlackRock emitirá su voto según cada caso y tomará en cuenta la disponibilidad de información pública y su debida justificación.

## Brasil

La Bolsa de Valores de São Paulo, conocida como B3 (Bolsa de Valores Brasil, Bolsa, Balcão) ofrece actualmente cuatro tipos de estándares en regulación para empresas que cotización en la bolsa: segmento tradicional, Nivel 1, Nivel 2 y Novo Mercado. Los últimos tres segmentos imponen a las compañías prácticas de gobierno corporativo adicionales en comparación con las establecidas por la ley y es Novo Mercado el segmento que impone los estándares más estrictos. Además, todas las compañías brasileñas siguen bajo el principio de “cumplir o explicar”, el Código de Buenas Prácticas de Gobernabilidad administrado por la Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Junto con este código de gobierno corporativo, el Instituto Brasileño de Gobierno Corporativo (IBGC, por sus siglas en portugués) publicó a su vez un código de mejores prácticas que puede ser adoptado voluntariamente y tiene como objetivo fortalecer los estándares de gobierno corporativo en el mercado.

Si bien el aumento de capital por parte de los inversionistas extranjeros ha diversificado la base de propietarios de las compañías brasileñas y ha incrementado el promedio de flotación libre de acciones, la propiedad corporativa permanece altamente concentrada. Tradicionalmente, las asambleas de accionistas han dependido de la presencia física de los accionistas. Sin embargo, las normas locales permiten el ejercicio remoto de votación en determinadas circunstancias.

## Juntas directivas y directores

La Ley de Sociedades Mercantiles de Brasil exige un mínimo de tres directores, mientras que la CVM recomienda un rango de cinco a nueve directores con un mínimo de dos directores de ellos con experiencia en finanzas y contabilidad. Si la compañía además cotiza en el Novo Mercado, dos de los miembros o el 20% de la junta directiva (la cantidad que sea mayor) deben ser clasificados como independientes. Además, en virtud de las normas de Novo Mercado, el CEO no puede ser nombrado presidente de la junta directiva. El código del IBGC recomienda que las juntas directivas estén compuestas por al menos, una mayoría de directores independientes. La Ley de Sociedades Mercantiles de Brasil permite la presencia de accionistas minoritarios y preferenciales en las asambleas de accionistas para que cada uno de éstos designe un miembro que los represente ante la junta directiva. BlackRock exhorta a las compañías que sea su junta directiva la encargada de designar al CEO. En el caso de las empresas estatales, los estatutos de la compañía deben establecer un proceso transparente para la designación del mismo. Las designaciones para el puesto de presidente también deben ser realizadas por la junta directiva (o por el “comité de nominaciones y gobierno corporativo” cuando exista) y cumplir con la clasificación de independencia correspondiente para el mercado.

Además de la junta directiva, las compañías usualmente cuentan con una junta de funcionarios ejecutivos y están legalmente obligadas a contar con un comité de auditoría (o consejo fiscal) responsable de la supervisión de las funciones



de la junta en relación con las auditorías. La ley local permite la creación de un consejo de supervisión, que tiene la responsabilidad principal de supervisar los actos y las decisiones de la administración y la junta directiva. Dada esta estructura, ni los ejecutivos ni los directores tienen permitido ocupar cargos en este consejo. Generalmente, las compañías brasileñas no cuentan con otros comités de junta directiva y muchas no publican información suficiente sobre el consejo fiscal. Como resultado de ello, BlackRock realiza un análisis de la información pública disponible para tomar una decisión informada antes de emitir el voto.

En la mayoría de los casos, los directores nominados por accionistas minoritarios de la junta directiva son nombrados por los accionistas al momento de la asamblea. Es por ello que los accionistas que votan mediante proxy pueden ser privados de la oportunidad de votar, ya que no cuentan con la información necesaria para evaluar las cualidades del director, a priori.

Los accionistas presentan a los candidatos a directores en una lista agrupada (plancha). En virtud de las prácticas del mercado local, la información biográfica de los candidatos a director propuestos por los accionistas minoritarios puede no estar disponible antes de la asamblea de accionistas. BlackRock respaldará, en tanto el conjunto de su experiencia y habilidades soporten la estrategia corporativa de la empresa en ese momento, a los candidatos que incrementen los niveles de diversidad e independencia en juntas brasileñas.

La independencia de los directores se evaluará según cada caso. En nuestra evaluación consideraremos adicionalmente de la clasificación del mercado: los antecedentes de cada candidato, posibles conflictos de intereses, asuntos relacionados con su independencia, su récord de asistencia y posibles problemas relacionados con el exceso de funciones en diferentes juntas directivas que le impidan atender los temas relacionados a la empresa en particular.

Generalmente, BlackRock respalda el relevo de las obligaciones de directores (y de miembros de la administración) siempre y cuando se haya publicado suficiente información al respecto, y no existan acusaciones sin resolver relacionadas a conducta indebida, falta de supervisión, procedimientos legales pendientes iniciados por alguna violación de a sus deberes fiduciaria u otros asuntos de gravedad.

### **Audidores y asuntos relacionados con las auditorías**

Las compañías públicas en Brasil deben contar con un auditor externo seleccionado por la junta directiva sin la ratificación de los accionistas. Además, la compensación de este auditor generalmente no es publicada. Debido a que no se requiere que las compañías brasileñas sometan la ratificación de los auditores externos al voto de los accionistas, no es obligatorio establecer un comité de auditoría. BlackRock realiza un análisis de la información disponible públicamente para evaluar la independencia del auditor, la veracidad de las cuentas presentadas, los procedimientos de auditoría y la opinión presentada en los estados financieros. Generalmente votamos en contra de las propuestas que contemplan indemnización de auditores externos.

### **Estructura de capital, fusiones, venta de activos y otras transacciones especiales**

Para casos de fusiones, la compañía adquirente debe nombrar firmas para que evalúen los riesgos y analicen el patrimonio de la compañía a adquirir. La aprobación del reporte estatutario no excluye el derecho de oposición a éste por parte de los accionistas. Adicionalmente, los accionistas tienen derecho preferencial para adquirir cualquier emisión de nuevas acciones, independientemente de qué clase que éstas sean. BlackRock no respalda propuestas que (re)introduzcan la creación de una nueva clase de acciones con superiores/preferenciales derechos de votación.

Según la Ley de Sociedades Mercantiles, las compañías deben presentar sus estados financieros a los accionistas para que estos los aprueben al menos un mes al año en anticipación a la asamblea general anual. BlackRock respalda generalmente la aprobación de estos estados financieros, a menos que tengamos preocupaciones o inquietudes relacionadas con las cuentas presentadas en ellos, o que la información no incluya alguna opinión calificada (determinando alguna debilidad material, o falta de claridad que requiera corrección) del auditor externo.

En cumplimiento de la Ley de Sociedades Mercantiles, las compañías brasileñas deben asignar generalmente el 5% de los ingresos de la compañía a su reserva legal (siempre y cuando esta cantidad sea inferior al 20% del capital en circulación). Adicionalmente, al menos el 25% de los ingresos ajustados netos de la compañía deben distribuirse como dividendos. Si

BlackRock determina que una compañía no ha asignado adecuadamente los ingresos entre sus accionistas, votaremos en contra de la propuesta que busque aprobar la asignación de ingresos y dividendos.

Las propuestas para emitir acciones adicionales, establecer nuevas clases de acciones o participar en un acuerdo de financiación de deuda se evaluarán según cada caso. La decisión de BlackRock estará basada en la información proporcionada por la compañía, la estructura accionaria actual y la evaluación de BlackRock con relación a los cambios de estructura de capital en tanto estos favorezcan los intereses a largo plazo de los accionistas. En caso de que no se publique suficiente información sobre los cambios propuestos, podremos votar en contra de la propuesta de la administración.

De manera similar, a las fusiones, ventas de activos y otras transacciones especiales serán evaluadas según las circunstancias específicas de la compañía y los detalles de cada transacción propuesta.

### **Compensación y beneficios**

Si bien la ley local y los estándares de mejores prácticas exigen que se publique la información sobre la compensación de los ejecutivos, dicha compensación se publica a menudo en conjunto, y no en forma individual para cada director y ejecutivo. Sin embargo, las compañías deben publicar información sobre montos de compensación máximos, medios y mínimos. BlackRock considerará las prácticas del mercado, pero no respaldará el pago de honorarios de asistencia de directores. También votaremos en contra de las propuestas relacionadas a compensación cuando la compañía no presente información detallada que justifique la estructura del programa de pagos y/o sobre los cambios que hagan al respecto; especialmente, respecto de la vinculación de la compensación con los rendimientos financieros y/o operativos a largo plazo de la compañía.

Al hacer una revisión de los planes de compensación, consideraremos potencial dilución a los accionistas, historial de uso de acciones como pago durante los tres años previos y las características generales de los planes de pago con acciones (incluyendo la administración de el plan de pago con acciones, períodos de adquisición de derechos de ejercicio, reevaluación de opciones, descuentos excesivos sobre valores de ejercicio y la publicación de los criterios de rendimiento usados para medir cumplimientos), y votaremos según cada caso.

### **Responsabilidad social corporativa**

Brasil cuenta con legislación sobre asuntos relacionados a la protección medioambiental, seguridad laboral, derechos de consumidores e igualdad de género. La Ley de Sociedades Mercantiles de Brasil también estipula que los accionistas controladores deben actuar atendiendo el deber fiduciario representando los intereses de todos los accionistas (incluidos los minoritarios), los empleados y la comunidad. BlackRock tiene la expectativa que las compañías consideren la responsabilidad social corporativa de una manera que fomente las operaciones comerciales sostenibles y la creación de valor a largo plazo. Evaluaremos la posible importancia de los riesgos medioambientales y sociales, y revisaremos las prácticas generales de gobierno corporativo para identificar la falta de supervisión con el objetivo de tomar una decisión de voto informada coherente relacionado a estos temas.

### **Derecho a convocar asambleas especiales**

Como lo establece la ley local, los accionistas que cuenten al menos el 5% del capital social accionario pueden convocar asambleas extraordinarias.

## **Chile**

Las regulaciones locales, incluidos los códigos de mejores prácticas, informan el gobierno corporativo de las compañías chilenas que cotizan en bolsa, junto con las normas emitidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Además, las bolsas de valores (la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile) han implementado una serie de normas para los emisores y otros participantes del mercado.

En Chile, las estructuras corporativas predominantes son los grupos empresariales o conglomerados. La mayoría de las compañías que cotizan en bolsa cuentan con un accionista mayoritario o un grupo de accionistas que actúan en conjunto. Si bien las estructuras concentradas y piramidales son comunes, las normas de gobierno corporativo de Chile establecidas

durante los últimos 20 años han fortalecido los derechos de los accionistas minoritarios, entre otros, el fortalecimiento de reglas que prevengan el tráfico de información privilegiada, la preferencia y mejora de los roles de los directores independientes y el fortalecimiento de regulaciones sobre transacciones entre partes relacionadas.

## **Juntas directivas y directores**

Las juntas directivas en Chile son juntas directivas de un solo nivel (o unitarias) que poseen al menos cinco miembros. Sin embargo, las compañías que cotizan en bolsa que a su vez desean establecer un comité de junta directiva (según se explica en el siguiente párrafo) requieren de igual manera la designación de al menos un director independiente y contar con al menos siete miembros. El mandato de los directores no puede exceder tres años, aunque los miembros de las juntas pueden ser reelegidos en periodos subsecuentes. La junta directiva debe renovarse completamente después de haber finalizado su mandato. Si durante un mandato ocurre alguna vacante de un puesto directivo, la junta puede cubrir dicha vacante designando a un director interino hasta que se lleve a cabo la siguiente asamblea ordinaria de accionistas. En cuyo momento deberá renovarse la junta directiva por completo. Los accionistas pueden votar individualmente por sus candidatos o dividir los votos entre ellos (a través del sistema de voto acumulativo).

La ley chilena, requiere que las compañías que cotizan en bolsa designen al menos un director independiente y, además de esto, establezcan un comité de junta directiva cuando 1) su capitalización de mercado alcance 1.5 millones de unidades de fomento (aproximadamente, 60 millones de USD); y 2) al menos el 12.5% de las acciones con derecho a voto sean propiedad de accionistas que controlen o posean menos del 10% de la totalidad de las acciones en circulación. Los accionistas que representan al menos el 1% de las acciones tienen el derecho de nominar al director independiente. El candidato que obtiene la mayoría de los votos es elegido como director independiente según el sistema de voto pluralista (mediante el cual los accionistas votan por uno o varios candidatos y el ganador es el que obtiene la mayor cantidad de votos de cualquiera de los participantes, incluso cuando éste no obtenga la mayoría de los votos). El comité de la junta directiva debe estar compuesto por menos tres miembros de la junta, la mayoría de los cuales deben ser independientes. Si hay solamente un director independiente, este será el encargado de designar a los miembros restantes del comité de entre los miembros de la junta directiva. Este comité desempeñará, entre otras, las mismas funciones de los comités de auditoría y compensación.

En virtud de las prácticas locales del mercado, la información biográfica de los candidatos a director puede no estar disponible antes de la reunión de accionistas. En general, BlackRock respalda de las listas de candidatos de directores en Chile, a menos que existan preocupaciones específicas.

## **Audidores y asuntos relacionados con las auditorías**

Los auditores externos deben ser independientes. Según la ley chilena, una compañía externa de auditorías no es independiente si, directa o indirectamente: 1) mantiene una relación contractual o crediticia considerable con la compañía auditada (o con cualquiera de las compañías de su grupo empresarial); 2) es propietaria de valores emitidos por la compañía auditada (o por cualquier de las compañías de su grupo empresarial); o 3) brinda simultáneamente ciertos servicios que están prohibidos (v.gr., servicios de auditorías internas o servicios de mantenimiento de registros o de representación). Adicionalmente a lo anterior, se asumirá que los socios en las firmas auditoras externas no son independientes cuando: 1) califican como personas relacionadas con la compañía auditada; 2) son, o han sido en los 12 meses previos, empleados de la compañía auditada (o de cualquiera de las compañías de su grupo empresarial); 3) son propietarios de valores emitidos por la compañía auditada o su grupo empresarial; o 4) realizan auditorías en la compañía durante más de cinco años, entre otros casos.

En general, BlackRock respalda la ratificación de las propuestas de los auditores, a menos que exista evidencia de conducta indebida de parte de los auditores o tengamos preocupaciones sobre la independencia de los auditores.

## **Estructura de capital, fusiones, venta de activos y otras transacciones especiales**

Las compañías chilenas pueden crear múltiples clases de acciones con diferentes derechos de votación para cada clase, aunque la mayoría de las compañías cuenta con estructura de clase única. Casi todas las compañías chilenas poseen un accionista mayoritario. Las fusiones, las reorganizaciones, las reducciones de capital, las disoluciones, las transferencias de activos considerables y el otorgamiento de garantías colaterales o personales para garantizar obligaciones de terceros

(que excedan ciertos montos) son algunos de los asuntos que requieren la aprobación mediante el voto de mayoría calificada, a fin de proteger los intereses de los accionistas minoritarios.

Las compañías que cotizan en bolsa pueden participar en transacciones con partes relacionadas siempre y cuando: 1) tengan como objetivo contribuir al interés corporativo; 2) se realicen de manera independiente en cuanto al precio de mercado, términos y condiciones; y 3) cumplan con el procedimiento de transacciones de partes relacionadas que se detalla en la Ley sobre Sociedades Anónimas de Chile, que incluye la preaprobación de parte de la mayoría de los directores desinteresados y, en algunos casos, de parte de la asamblea de accionistas.

Las compañías deben presentar a los accionistas resultados financieros y reportes de auditores aprobados por el consejo/la junta directiva para su aprobación en la reunión anual. Estos reportes incluyen generalmente el balance y las declaraciones de ingresos de la compañía.

La ley requiere que los emisores chilenos paguen al menos el 30% de los ingresos netos en dividendos en efectivo. BlackRock respalda generalmente las tasas de pago del 30% o más. Si una compañía no ha asignado adecuadamente los ingresos entre sus accionistas, es posible que votemos en contra de una propuesta que busque aprobar la asignación de ingresos y dividendos.

### **Recompra de acciones**

En virtud de la ley local, la recompra de acciones debe ser aprobada mediante el voto de la gran mayoría de los accionistas y cumplir con los siguientes criterios: el monto utilizado para financiar el programa de recompra de acciones de una compañía no debe exceder las ganancias retenidas de la compañía; la autorización puede ser entregada por un período de hasta cinco años; las acciones deben recomprarse en proporción a la clase de acciones que corresponda; y las compañías no pueden poseer más del 5% de su propio capital social y desembolsado.

Las propuestas para emitir acciones adicionales, establecer nuevas clases de acciones o participar en un acuerdo de financiación de deuda se evaluarán según cada caso (por ley, la emisión de acciones para planes de renta variable debe ser pagada dentro de los tres años). La decisión de BlackRock estará basada en la información proporcionada por la compañía, la estructura actual de derecho a voto de las acciones de la compañía y la evaluación de BlackRock sobre si los cambios en la estructura de capital favorecen los intereses a largo plazo de los accionistas. En caso de que no se publique información suficiente sobre los cambios propuestos para la estructura de capital, consideraremos votar en contra de la propuesta de la administración.

De manera similar, las fusiones, las ventas de activos y otras transacciones especiales se evaluarán según las circunstancias específicas de la compañía y los detalles de la transacción propuesta.

### **Calificación de riesgo de emisión de deuda**

Las compañías que emiten instrumentos de deuda para la oferta pública requieren la designación de dos agencias independientes de calificación de riesgo que a su vez mantengan la calificación continua de todas las emisiones de deuda pendiente para la oferta pública de la compañía. En general, BlackRock apoya estas propuestas, siempre y cuando se publique información suficiente y no existan preocupaciones sobre el valor a largo plazo de los accionistas respecto de alguna emisión en particular.

### **Compensación y beneficios**

En Chile, las compañías deben publicar en su reporte anual la compensación asignada al director general separando las cifras de viajes, bonos y otros gastos. Como resultado de esto, los accionistas cuentan con información para evaluar las propuestas de compensación para los directores.

Los accionistas no participan en la aprobación de compensación de ejecutivos; sin embargo, la cifra agregada de compensación para los funcionarios principales de las compañías que cotizan en bolsa debe ser publicada en el reporte anual.

Los planes de compensación mediante acciones para los empleados no pueden exceder el 10% de las acciones comunes de la compañía que se encuentren en circulación.

## Asuntos generales de gestión corporativa

Las modificaciones realizadas a los estatutos de las compañías requieren la aprobación de la mayoría de las acciones con derecho a voto en una reunión de accionistas, excepto ciertos asuntos que requieren la aprobación de mayoría calificada. En general, BlackRock vota en contra de las propuestas para modificar los estatutos, a menos que se haya publicado información suficiente para que los inversionistas evalúen y comprendan razonablemente las implicaciones de la propuesta.

## Derecho a convocar asambleas especiales

Las leyes locales contemplan que los accionistas que posean al menos el 10% del capital accionario de la compañía pueden convocar a asambleas especiales.

## Responsabilidad social corporativa

La CMF ha establecido de manera activa normas para la mejora del régimen de gobierno corporativo en Chile. En 2012 se emitió la Norma de Carácter General (actualizada en 2015) para obligar a las compañías que cotizan en bolsa a que brinden información sobre la existencia de comités de auditoría, programas de responsabilidad social corporativa, canales para reportar/denunciar y diversidad de la administración (incluyendo diversidad de género, nacionalidad, edad y la duración de mandatos de miembros de la junta directiva, la administración y otros ejecutivos).

## Colombia

El gobierno corporativo Colombia está regulado por la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y la Superintendencia financiera. Además, la ley local proporciona el marco legislativo para la regulación y los principios básicos del gobierno corporativo de las compañías registradas en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE).

Asimismo, el Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo (conocido como Código País o “el Código”) describe 33 prácticas de gobierno corporativo que incluyen 148 medidas recomendadas para los emisores colombianos, aunque no son obligatorias por ley. El Código es implementado a través del enfoque de “cumplir o explicar”. Las compañías reportan/explican su estatus de manera anual.

## Juntas directivas y directores

Las juntas directivas de las compañías registradas en el RNVE de Colombia deben estar compuestas por un mínimo de cinco directores y un máximo de diez. Adicionalmente el 25% de esos directores deben ser independientes. La separación de las funciones de presidente de la junta y representante legal de la compañía es obligatoria por ley. Además, la ley establece criterios para clasificar a los directores independientes e incluyen no tener: 1) empleo otorgado por el emisor, ninguno de sus afiliados ni sus entidades controladoras; 2) ser accionista mayoritario del emisor; 3) ser accionista o empleado de una compañía que brinde servicios de consultoría al emisor, cuando los ingresos recibidos por dichos servicios represente más del 20% de los ingresos de dicha compañía; 4) tener participación en una organización sin fines de lucro a la que el emisor haga donaciones benéficas; 5) ser administrador de una compañía en la que el representante legal del emisor actúe como miembro de la junta directiva; y 6) tener remuneración otorgada por el emisor que sea diferente de los honorarios pagados por ser un miembro de la junta directiva o un comité.

Los directores pueden ser elegidos a través de diferentes estándares de votación según sea determinado en las actas constitutivas de las compañías. Sin embargo, estos estándares de votación solo serán válidos si resultan en una mejora en la cantidad de directores que los accionistas minoritarios pueden designar.

El comité de auditoría es el único comité de la junta directiva que la ley local requiere, debe estar compuesto de al menos tres directores, incluidos todos los directores independientes. El presidente también debe ser independiente. Los estándares del Código exigen el establecimiento de un comité de nominaciones y compensaciones, y un comité de riesgos, así como también un comité de gobierno corporativo. De acuerdo con el Código, cada uno de estos comités debe tener sus propias regulaciones internas.

El Código incluye ciertas recomendaciones para el proceso de elección de los directores, que incluyen la clasificación de los directores nominados como representantes independientes, ejecutivos o accionistas del emisor. La divulgación

recomendada de información también incluye detalles de las calificaciones y la experiencia de los candidatos. En general, BlackRock respalda las listas o planchas de candidatos de directores en Colombia propuestas por la administración, a menos de que existan preocupaciones específicas.

### **Audidores y asuntos relacionados con las auditorías**

Las compañías públicas de Colombia deben ser auditadas por un auditor externo elegido por los accionistas. El Código recomienda la divulgación de la compensación pagada al auditor externo y el establecimiento de una política determinada para la designación de este. En ausencia de preocupaciones relacionadas con las cuentas financieras de la compañía, BlackRock vota generalmente a favor de la designación de los auditores seleccionados por la junta directiva.

### **Estructura de capital, fusiones, venta de activos y otras transacciones especiales**

El control corporativo y titularidad de acciones pueden ser altamente concentrados en Colombia. A las acciones comunes les corresponde un voto por acción. No se permite la existencia de múltiples clases de acciones con distintos derechos de votación, pero si se permite la emisión de acciones preferenciales sin derecho a voto. Los accionistas cuentan con derechos de adquisición preferente ante la emisión de nuevas acciones, independientemente de qué clase sean emitidas. Se requiere la aprobación de los socios para las emisiones de acciones sin derechos de adquisición preferente. Tradicionalmente, las compañías buscan la aprobación para la creación de un fondo común de capital para emisiones generales.

Las compañías colombianas deben presentar cuentas y reportes estatutarios anuales a los accionistas para su aprobación en la asamblea anual. En general, estos reportes incluyen una carta del presidente, un balance, una declaración de ingresos y notas explicativas en cumplimiento de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) aplicables a Colombia.

Las compañías colombianas deben distribuir típicamente al menos el 50% de los ingresos netos como dividendos (o el 70% de los ingresos netos si la suma de todas las reservas supera el 100%). Si BlackRock determina que una compañía no ha asignado adecuadamente los ingresos entre sus accionistas, es posible que votemos en contra de la propuesta que busque aprobar la asignación de ingresos y dividendos.

Las propuestas para emitir acciones adicionales, establecer nuevas clases de acciones o participar en un acuerdo de financiación de deuda se evaluarán según cada caso. La decisión de votación de BlackRock estará basada en la información proporcionada por la compañía, la estructura accionaria actual de la compañía y la evaluación de BlackRock sobre si los cambios en la estructura de capital en tanto favorezcan los intereses a largo plazo de los accionistas. En caso de que no se publique información suficiente sobre los cambios propuestos para la estructura de capital, es posible que votemos en contra de dicha propuesta.

De manera similar, las fusiones, ventas de activos y otras transacciones especiales se evaluarán según las circunstancias específicas de la compañía y los detalles de la transacción propuesta.

### **Derecho a convocar a asambleas especiales**

De acuerdo con la ley local, los accionistas que cuenten con al menos el 20% del capital accionario de la compañía pueden convocar asambleas especiales.

### **Compensación y beneficios**

Las mejores prácticas exigen la divulgación de las políticas de compensación para directores ejecutivos, directores, auditores y consultores. Además, el Código recomienda que los accionistas aprueben la política general de compensación para los miembros de la junta directiva (no ejecutivos) y que la junta directiva establezca un comité de compensación. La política general de compensación para ejecutivos debe ser aprobada por la junta directiva.

### **Asuntos generales de gestión corporativa**

La modificación de los estatutos de la sociedad requiere la aprobación de la mayoría de votos emitidos en una asamblea de accionistas, a menos que las actas constitutivas establezcan un requerimiento diferente para la votación. En general,

BlackRock vota en contra de las propuestas para modificar artículos o estatutos, a menos que se haya proporcionado suficiente información pública que permita a los inversionistas comprender razonablemente las implicaciones de la propuesta.

## México

Las pautas para el gobierno corporativo de México están ampliamente reguladas por la ley local, que también es aplicable a las compañías que cotizan en las Bolsas de Valores de México. Asimismo, la mayoría de las compañías públicas en México también se adhieren voluntariamente, al menos, a algunas de las provisiones del Código de Principios y Mejores Prácticas Corporativas (o el “Código”) de 2018, desarrollado por el Consejo Coordinador Empresarial (CCE). Si bien el cumplimiento del Código no es obligatorio, las compañías que cotizan en bolsa deben publicar el estatus del cumplimiento del Código una vez al año.

La mayoría de las compañías grandes de México han estado organizadas tradicionalmente como grupos empresariales o conglomerados de empresas que son propiedad y están bajo el control de familias. La participación cruzada y la interrelación de puestos directivos son habituales.

### Consejos Directivos y consejeros

La mayoría de las compañías mexicanas está gobernada por un consejo directivo de nivel único. De acuerdo con la ley aplicable, el consejo directivo no debe exceder a más de 21 miembros y un mínimo de tres. Al menos el 25% del consejo directivo debe ser independiente y cualquier accionista que sea propietario del 10% de las acciones con derecho a voto está facultado para designar al menos a un miembro del consejo. Es posible que se designen consejeros alternativos para cada propietario, siempre y cuando estos los mismos requerimientos de independencia. Los accionistas no nacionales (extranjeros) pueden tener diferentes limitaciones en sus derechos de votación.

Los consejeros nominados para la elección se presentan generalmente en una lista de candidatos agrupada para la aprobación de los accionistas. Además, estas propuestas incluyen generalmente la verificación de la independencia de los consejeros o la aprobación de su compensación.

Los consejeros tienen un deber de lealtad y un deber de cuidado ante los accionistas de la compañía. Responsabilidades civiles derivadas de la falta de cumplimiento de dichos deberes pueden ser iniciadas por los accionistas de la compañía, en contra de los consejeros

Las compañías mexicanas están obligadas por ley a establecer un comité de auditoría y un comité de gobierno corporativo compuestos de consejeros independientes. Asimismo, de acuerdo con la ley aplicable, los comités del consejo directivo deben estar compuestos por no menos de tres directores y el Código estipula un máximo de siete. El presidente de estos comités debe ser asignado por los accionistas y el resto de los miembros del comité son asignados por el consejo. Dado que se exige que al menos dos comités con no menos de tres directores cada uno sean independientes, el estándar de independencia en las compañías públicas mexicanas no debe ser menor que el 40% de la junta.

En virtud de las prácticas del mercado local, la información biográfica sobre el candidato a director puede no estar disponible antes de la reunión de accionistas; sin embargo, de acuerdo con la ley aplicable, los accionistas tienen derecho a recibir información y documentación suficiente al menos 15 días hábiles antes de la asamblea pertinente de accionistas. Además, conforme a lo previsto en el Código, dicha divulgación de la información debe incluir detalles suficientes en relación con los antecedentes profesionales y la experiencia de los directores propuestos, así como también la información necesaria para que los accionistas verifiquen el cumplimiento de los requerimientos de independencia. En general, BlackRock respalda de las listas de candidatos de directores en México, a menos que existan preocupaciones específicas.

### Recompra de acciones

La ley local establece que las recompras de acciones deben estar aprobadas por los accionistas y deben cumplir con los siguientes criterios: el monto utilizado para financiar el programa de recompra de una compañía no puede exceder las ganancias netas y retenidas totales de la compañía; las acciones deben ser recompradas a precio de mercado; y la cantidad resultante de acciones en circulación con derechos de votación limitados o nulos no debe exceder el 25% del capital accionario total de una compañía. Sin embargo, en la mayoría de los casos, estos términos no se publican. Como

resultado de esto, BlackRock emite su voto en relación con estos elementos específicos de la votación según cada caso y en función del nivel de información pública y de los antecedentes particulares de la compañía.

### **Audidores y asuntos relacionados con las auditorías**

Las compañías generalmente cuentan con un auditor interno que administra las operaciones diarias. También deben contar con un auditor externo nominado y aprobado por el consejo directivo. El comité de auditoría certifica la objetividad e independencia, y evalúa el rendimiento del auditor externo. Existen restricciones relacionadas con el tipo de servicios que no son de auditoría y la cantidad de ingresos generados que un auditor puede proporcionar a la compañía y aún ser considerado independiente. Además, las empresas auditoras pueden brindar únicamente servicios de auditoría externa durante 5 años consecutivos y deben rotar después de dicho plazo, que a su vez requiere un período de cese de actividades de dos años durante el cual no pueden brindar servicios de auditoría externa a la compañía.

Cuando este tema es sometido para la aprobación de los accionistas, y en ausencia de acusaciones problemáticas relacionadas con las cuentas financieras de la compañía, BlackRock vota generalmente a favor de la designación de los auditores seleccionados por la junta directiva.

### **Estructura de capital, fusiones, venta de activos y otras transacciones especiales**

Las compañías mexicanas tienen permitido crear múltiples clases de acciones con derechos de votación distintos. Es decir, las estructuras de capital pueden incluir varios tipos de acciones con diferentes derechos a dependiendo de su clase. Pueden emitirse acciones con derecho a voto limitado o nulo, que representen hasta el 25% de las acciones de capital pagado de la compañía. Entre otras, las siguientes transacciones requieren la aprobación de los accionistas: fusiones y adquisiciones; creación de empresas a partir de otras existentes; reorganizaciones; colocaciones privadas; liquidaciones; y transacciones de partes relacionadas que representen más del 25% de los activos consolidados de la compañía según las cifras correspondientes al trimestre anterior (las transacciones que superen este límite requieren a su vez la aprobación del consejo directivo). Debido a la naturaleza de propiedad concentrada de la mayoría de las compañías, estas transacciones son generalmente no hostiles.

El consejo directivo debe presentar a los accionistas resultados financieros y reportes de directores y auditores para su aprobación en la reunión anual. Estos reportes generalmente incluyen una carta del consejo, un reporte del director ejecutivo, el balance y las declaraciones de ingresos.

BlackRock tiene la expectativa que las compañías mexicanas respeten los estándares del mercado en relación con la distribución de dividendos y las tasas de pago. BlackRock respalda generalmente las tasas de pago del 30% o más y hace una revisión de los niveles de pago de los dos años previos si la tasa cae por debajo de este nivel. Si BlackRock determina que una compañía no ha asignado adecuadamente los ingresos entre sus accionistas, es posible que votemos en contra de una propuesta que busque aprobar la asignación de ingresos y dividendos.

Las propuestas para emitir acciones adicionales, establecer nuevas clases de acciones o participar en un acuerdo de financiación de deuda se evaluarán según cada caso. La decisión de votación de BlackRock estará basada en la información proporcionada públicamente por la compañía, la estructura accionaria actual de la compañía y la evaluación de BlackRock sobre si los cambios en la estructura de capital en tanto favorezcan los intereses a largo plazo de los accionistas. En caso de que no se publique la información suficiente sobre los cambios propuestos para la estructura de capital, es posible que votemos en contra de la propuesta.

De manera similar, las fusiones, las ventas de activos y otras transacciones especiales se evalúan según las circunstancias específicas de la compañía y los detalles publicados de la transacción propuesta.

### **Derecho a convocar asambleas especiales**

De acuerdo con la ley local, los accionistas que posean al menos el 10% del capital accionario de la compañía tienen permitido convocar asambleas especiales.



## Compensación y beneficios

En México, no es común la publicación de la compensación de los ejecutivos. Además, no se requiere la aprobación de los accionistas sobre los paquetes de compensación para los ejecutivos. En lugar de esto, el comité de gobierno corporativo (o de compensación), junto con el consejo directivo, aprueban las políticas de compensación aplicables a los funcionarios de la compañía. Como resultado de esto, BlackRock lleva a cabo una revisión de los documentos públicos para tomar una decisión informada antes de emitir su voto.

## Asuntos generales de gestión corporativa

La modificación de los estatutos sociales requiere usualmente la aprobación del 75% de las acciones con derecho a voto en una asamblea de accionistas. En general, BlackRock vota en contra de las propuestas para modificar los artículos o estatutos, a menos que se haya brindado públicamente suficiente información que permita a los inversionistas comprender razonablemente las implicaciones de la propuesta.

Las propuestas de accionistas no son habituales en México.

## Perú

El gobierno corporativo de empresas públicas en Perú se centra fundamentalmente en la Ley de Sociedades Peruanas, la Ley del Mercado de Valores y el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas (el Código). Se alienta a las compañías a publicar información sobre la estructura societaria, la independencia del director, los comités de junta directiva y la compensación de ejecutivos. El Código opera siguiendo el principio de “cumplir o explicar”.

En virtud de las regulaciones del mercado de capitales peruano, no se requiere que las compañías que cotizan en bolsa elijan directores independientes, establezcan comités o publiquen información considerable. En la práctica, la publicación de información sobre los directores y su independencia no es habitual. Las compañías están principalmente organizadas como conglomerados financieros e industriales que son propiedad de familias, el gobierno y/o compañías multinacionales y son controlados por estos. Aunque el ejercicio de la votación mediante apoderados se permite, la votación a mano alzada es el mecanismo principal que utilizan los accionistas y se requieren poderes notariales específicos según la compañía para que terceros puedan ejercer la representación de fondos fiduciarios o de inversión. Esta estructura puede resultar problemática para los inversionistas internacionales que busquen participar y ejercer su voto a través del mecanismo de votación electrónica.

En las asambleas anuales de accionistas, las compañías peruanas generalmente buscan: 1) la elección de directores; 2) la aprobación de la compensación para los ejecutivos; 3) la aprobación de la asignación de ingresos y dividendos; 4) la elección del auditor externo y la aprobación de la compensación para este; y 5) la aprobación de estados financieros y la liberación de responsabilidad de los directores.

## Juntas y directores

BlackRock alienta a los emisores peruanos a publicar información sobre los nombres y las biografías de los nominados a directores de manera simultánea con el anuncio público de la reunión de accionistas, aunque esta práctica no es habitual.

En virtud de las prácticas del mercado local, la información biográfica sobre el candidato a director puede no estar disponible antes de la reunión de accionistas. BlackRock evalúa la información disponible y también alienta a las compañías a publicar detalles adicionales y establecer contactos con compañías cuando corresponda. En general, votamos en respaldo de las listas o planchas de candidatos a directores en Perú, a menos que existan preocupaciones específicas. En Perú, el estándar de votación para los directores es “acumulativo” (este método permite que los accionistas emitan sus votos a favor de un solo nominado a la junta cuando la compañía tiene más candidatos que vacantes en la junta); como resultado de esto, cuando detectamos preocupaciones y existe la determinación de oponerse a la elección de un director, nos abstenemos de respaldarlo, dados los estándares del mercado.

En Perú, también es aceptable que los propios directores designen directores “sustitutos” o “alternativos” que pueden representar al director “titular” en caso de que este no esté disponible. BlackRock alienta a las juntas directivas que eligen utilizar esta estructura a establecer procesos que garanticen que los directores sustitutos o alternativos estén

suficientemente informados sobre las actividades de la compañía para contribuir efectivamente al proceso de toma de decisiones de la junta directiva. Además, los directores que no asistan a una reunión deben asegurarse de tener completo conocimiento de toda la información presentada en la reunión y de todas las decisiones tomadas durante su ausencia.

Los estándares de independencia exigidos por ley requieren que, en las compañías controladas, al menos el 30% de la junta directiva sea independiente y, en las compañías no controladas, el 40%.

En general, BlackRock respalda las propuestas relacionadas con a la compensación de ejecutivos a menos que los paquetes propuestos no sean coherentes con los de compañías similares o no estén alineados con intereses de los accionistas a largo plazo. La información sobre la compensación para los ejecutivos se presenta generalmente a los accionistas después de que se haya llevado a cabo la asamblea anual y de manera agrupada, en lugar de brindar detalles de pagos a cada ejecutivo.

BlackRock vota generalmente en respaldo de la liberación de responsabilidades de la junta directiva y la administración, siempre y cuando se haya publicado información suficiente y no existan acusaciones sin resolver en relación con conductas indebidas de parte de la junta directiva o la administración.

## **Audidores y asuntos relacionados con las auditorías**

En ausencia de acusaciones problemáticas relacionadas con las cuentas financieras de la compañía, BlackRock vota generalmente a favor de la designación de los auditores seleccionados por la junta directiva y aprueba la compensación para estos. Consistentemente con los requerimientos regulatorios, BlackRock espera que los socios de auditoría sean independientes de la compañía. No deben haber ocupado un puesto en la compañía durante los 24 meses previos a la auditoría, no deben tener intereses financieros directos o indirectos en la compañía, y no deben tener relación con directores o miembros de la alta administración de la compañía.

## **Estructura de capital, fusiones, venta de activos y otras transacciones especiales**

BlackRock espera que las compañías peruanas respeten los estándares del mercado en relación con la distribución de dividendos y las tasas de pago. Generalmente, al menos el 10% de los ingresos netos deben ser distribuidos como dividendos; además, si así lo exigen los accionistas que representan el 20% o más de las acciones con derecho a voto en circulación de la compañía, debe haber una distribución de dividendos obligatorios de hasta el 50% de las ganancias de la compañía durante el año fiscal precedente. Las propuestas que busquen aprobación para la asignación de ingresos y dividendos se evaluarán según el rendimiento de la compañía, cualquier programa de recompra de acciones que la compañía pueda haber iniciado y otras circunstancias que impulsen las decisiones de asignación de ingresos que tome la junta directiva. Si BlackRock determina que una compañía no ha asignado adecuadamente los ingresos entre sus accionistas, es posible que votemos en contra de la propuesta que busque aprobar la asignación de ingresos y dividendos.

Las propuestas para emitir acciones adicionales, establecer nuevas clases de acciones o participar en un acuerdo de financiación de deuda se evaluarán según cada caso. De acuerdo con la ley peruana, los incrementos de capital se limitan al 100% del capital pagado de la compañía. La decisión de BlackRock estará basada en la información proporcionada por la compañía, la estructura accionaria actual de la compañía y la evaluación de BlackRock sobre si los cambios en la estructura de capital en tanto favorezcan los intereses a largo plazo de los accionistas. En caso de que no se publique información suficiente sobre los cambios propuestos para la estructura de capital, es posible que votemos en contra de la propuesta.

De manera similar, las fusiones, las ventas de activos y otras transacciones especiales se evaluarán según las circunstancias específicas de la compañía y los detalles de la transacción propuesta.

## **Derecho a convocar asambleas especiales**

De acuerdo con la ley local, los accionistas que posean al menos el 5% del capital accionario de la compañía tienen permitido convocar asambleas especiales.

## **Compensación y beneficios**

Aunque el Código alienta la publicación de información sobre la compensación de los ejecutivos, en la práctica, esta información generalmente no se brinda a los accionistas. Los accionistas usualmente no aprueban el paquete de compensación para los ejecutivos.

Este documento se proporciona solo con fines informativos y educativos y no constituye asesoramiento legal. Debe obtenerse asesoramiento legal profesional antes de concretar una acción o no hacerlo como resultado del contenido de este documento.

La información y las opiniones que contiene el presente documento se emiten a partir de enero de 2020 a menos que se indique lo contrario y están sujetas a cambios si las condiciones subsiguientes varían. La información y las opiniones que se incluyen en este material se derivan de fuentes privadas y públicas que a criterio de BlackRock son confiables, no son necesariamente globales y cuya veracidad no se garantiza.