

BlackRock Investment Stewardship

Políticas de votación de referencia para valores
de América Latina

Efectivas a partir de enero 2025

BlackRock[®]

Índice

Introducción	Error! Bookmark not defined.
Consideraciones generales de voto aplicables a todos los mercados latinoamericanos.....	4
Consejos/Juntas/Directorios y sus miembros	4
Auditores y temas relacionados a auditores	13
Propuestas del orden del día relacionadas a la estructura de capital social.....	14
Fusiones, adquisiciones, transiciones corporativas, y otras situaciones especiales	14
Remuneración de ejecutivos	16
Riesgos y oportunidades materiales relacionados con la sostenibilidad	18
Asuntos generales de gobierno corporativo	22
Protecciones a los accionistas	23
Consideraciones específicas por país	25
Argentina	25
Brasil.....	27
Chile	30
Colombia	32
México	34
Peru	36

Estas políticas de votación de referencia ¹ (o también denominadas políticas estándar, ya que también contamos con diversas políticas especializadas, como [las de descarbonización](#)) están basadas, y deben leerse, en conjunto de nuestros [Principios Globales](#). De existir dudas sobre la interpretación del contenido de este documento, verifique su [versión oficial](#) en el idioma inglés.

Introducción

Los clientes de BlackRock confían en nosotros para ayudarles a alcanzar sus diversos objetivos de inversión. Consideramos que una de nuestras responsabilidades es representarlos como un accionista informado y comprometido, dado que las decisiones comerciales que toman las empresas tienen un impacto directo en los resultados de inversión y el bienestar financiero a largo plazo de nuestros clientes. BlackRock Investment Stewardship (BIS) es una función específica dentro de BlackRock responsable de interactuar con las empresas públicas en representación de clientes que invierten en estrategias indexadas. Stewardship es una de las formas en las que cumplimos con nuestras responsabilidades fiduciarias como administrador de activos frente a nuestros clientes. Nuestro único objetivo al conducir nuestras actividades de Stewardship es promover los intereses financieros a largo plazo de nuestros clientes.

BIS adopta un enfoque a largo plazo en nuestros esfuerzos de Stewardship, reflejando los horizontes de inversión de la mayoría de nuestros clientes y lo hacemos a través de:

1. Entablar un diálogo bidireccional con las empresas para comprender mejor las prácticas de una empresa, para así tomar decisiones informadas de voto. (conocido en inglés como engagement)
2. Votar, en nombre de los clientes que han delegado la autoridad de voto a BlackRock, en las asambleas/juntas de accionistas sobre las propuestas de la administración y potencialmente aquellas propuestas por accionistas minoritarios
3. Contribuir al diálogo a nivel industria sobre Stewardship para compartir nuestras perspectivas sobre asuntos que pueden afectar las inversiones de nuestros clientes
4. Reportar, a través de una serie de publicaciones e informes directos, sobre nuestras actividades de Stewardship, con el objetivo de informar a los clientes sobre nuestros esfuerzos en su representación

Las siguientes políticas de votación (las "Políticas") recopilan la filosofía y enfoque de las prioridades de BIS para la participación y el voto, así como nuestra visión sobre las mejores prácticas de gobierno corporativo y las funciones y responsabilidades de los consejos/juntas/directorios de las empresas latinoamericanas que cotizan en bolsa. Estas Políticas no pretenden limitar el análisis de cuestiones individuales en empresas específicas ni proporcionar una guía sobre cómo BIS llevará a cabo el diálogo y/o votará en cada instancia. Se aplicarán con discreción, teniendo en cuenta el rango de cuestiones y

¹ Las políticas de referencia (estándar) de BIS y las decisiones de voto tomadas de manera consistente con las mismas, adoptan un enfoque basado en la materialidad financiera y se centran exclusivamente en promover los intereses financieros de los clientes. Las políticas de referencia de BIS incluyen a los [Principios Globales](#), [políticas de votación regionales](#) y [las prioridades de diálogo](#). Estas orientan a clientes, empresas y otros interesados, sobre nuestra posición respecto a asuntos comunes de gobierno corporativo. Adoptamos un enfoque consistente a nivel global, reconociendo al mismo tiempo los mercados y sectores únicos en los que operan las empresas. Otros materiales disponibles en el sitio [web de BIS](#) también proporcionan mayor información contextual.

hechos específicos de cada empresa, así como los puntos de votación individuales en las asambleas/juntas de accionistas.

En virtud de que los inversionistas de otros mercados ven con mayor frecuencia a empresas que cotizan en bolsas de América Latina como oportunidades de crecimiento y diversificación de cartera, BIS alienta enérgicamente a las emisoras latinoamericanas a adoptar mejores prácticas de gobierno corporativo, divulgación, y operatividad, que faciliten el análisis y la participación en mercados locales de estos inversionistas internacionales. Algunas de estas mejores prácticas incluyen publicar las citaciones a asambleas/juntas de accionistas con aproximadamente 30 a 45 días de antelación a la fecha de la realización de la misma; e incluir en dichas publicaciones como documentos adjuntos, todos los materiales sustanciales de apoyo, tales como: estados financieros, biografías de consejeros(as)/directores(as) a nominar, narrativa que justifique la composición del consejo/junta/directorio, y otros detalles que proporcionen suficientes antecedentes relacionados con los temas sometidos a votación en cada caso; procurar alcanzar niveles de independencia de consejeros(as)/directores(as) superiores a los mercados como mínimos por las regulaciones de los mercados locales; y continuar dedicando asientos en el consejo/junta/directorio para miembros designados por inversionistas minoritarios, cuando así corresponda. Por otro lado, en lo relacionado al diálogo y relacionamiento con los inversionistas, consideramos que es una mejor práctica global divulgar con la antelación señalada, información pública robusta que justifique las propuestas del orden del día, así como contar con un equipo de relaciones con inversionistas para que las empresas puedan comunicarse en los idiomas comúnmente utilizados por los inversionistas extranjeros. Esto con el objeto de sostener diálogos productivos y constantes con sus accionistas más relevantes.

Consideraciones generales de voto aplicables a todos los mercados latinoamericanos

Consejos/Juntas/Directorios y sus miembros

Las empresas cuyos consejos/juntas/directorios de administración están compuestos por directores(as) debidamente cualificados/as y comprometidos/as son las mejor equipadas para establecer las prácticas de gobierno corporativo que respaldan la creación de valor financiero a largo plazo. Un consejo/junta/directorio sólido puede ser una ventaja competitiva para una empresa, ya que supervisa y proporciona perspectivas valiosas a la administración, o gerencia general, sobre las decisiones más importantes en apoyo del rendimiento financiero a largo plazo. Como parte de sus responsabilidades, los miembros del consejo/junta/directorio tienen el deber fiduciario, con todos los accionistas, de supervisar la dirección estratégica, las operaciones y la gestión de riesgos de la empresa. Esta es la razón por la que nuestros esfuerzos de Stewardship siempre han comenzado con el desempeño del consejo/junta/directorio, y por lo que consideramos que el compromiso y la elección de los/las directores(as) es una de nuestras responsabilidades más importantes.

Entablamos diálogo, según sea necesario, con miembros del comité de nominaciones y/o gobierno corporativo del consejo/junta/directorio para evaluar si las prácticas de gobierno corporativo y la composición del consejo/junta/directorio son apropiados dado el modelo de negocio de la empresa, así como el contexto más amplio en el que opera. Para que los accionistas comprendan y evalúen adecuadamente la eficacia con la que la administración está identificando, gestionando y mitigando los riesgos materiales que pueden afectar la estrategia a largo plazo de una empresa y la creación de valor

financiero, es esencial una divulgación robusta de los mismos; incluidos los factores materiales relacionados con la sostenibilidad cuando estos sean relevantes.

Buscamos comprender la estrategia a largo plazo de la administración y los hitos o acontecimientos mediante los cuales los inversionistas pueden evaluar su implementación. Si algún objetivo estratégico se incumple significativamente o se reformula materialmente, nos resulta útil que las publicaciones efectuadas por la empresa proporcionen a su vez una explicación detallada de los cambios y una indicación del papel del consejo/junta/directorio en la revisión de dichos objetivos actualizados. Esperamos que el consejo/junta/directorio articule la eficacia de estos mecanismos en la supervisión de gestión riesgos y oportunidades de negocio y la consumación de la estrategia de la empresa.

En los casos en los que una empresa no haya divulgado y demostrado adecuadamente que su consejo/junta/directorio ha cumplido con estas responsabilidades de gobierno corporativo y supervisión de riesgos, consideraremos votar en contra de la elección de quienes, con base en nuestra evaluación, tengan la responsabilidad particular en dichos asuntos. Si bien los votos pueden indicar preocupaciones con la idoneidad de un/a consejero(a)/director(a) para servir en un consejo/junta/directorio particular, esos votos también pueden indicar nuestras preocupaciones con el papel particular que un consejero(a)/director(a) calificado y eficaz cumple en su consejo/junta/directorio. A continuación, se indican los temas y criterios que analizamos con frecuencia como parte de nuestras evaluaciones de votación de consejeros(as)/directores(as).

Consideraciones generales en la elección de consejeros(as)/directores(as)

Al evaluar las elecciones de consejeros(as)/directores(as), BIS considerará, entre otras cosas y como se establece más adelante en este documento, las prácticas del mercado local, las divulgaciones oportunas, las perspectivas obtenidas en nuestros diálogos, la independencia del candidato(a) (así como la de los comités clave) y/o los posibles conflictos de intereses. Si bien, ciertas prácticas pueden ser comunes o estar permitidas en el mercado local, continuamos alentando a los consejos/juntas/directorios a adoptar las mejores prácticas de gobierno corporativo global que faciliten su eficacia. Las divulgaciones de las elecciones del consejo/junta/directorio, incluyendo los nombres y biografías de los directores(as), deben estar disponibles antes de la reunión de accionistas (aproximadamente 30 a 45 días antes). Cuando identifiquemos inquietudes, o cuando la falta de divulgaciones adecuadas obstaculice nuestra evaluación, nos opondremos a la (re)elección de los candidatos/as propuestos, incluidas listas o planchas, cuando estas incluyan a candidatos/as vinculados a alguna preocupación. También podremos apoyar nominaciones efectuadas por accionistas minoritarios que resulten más adecuadas.

Al considerar la elección de consejeros(as)/directores(as), también podemos evaluar el desempeño pasado, si mantiene(n) compromisos similares en otros consejos/juntas/directorios, que exista un récord de asistencia de al menos 75% de las reuniones celebradas tanto en el consejo/junta/directorio o comité de los que forma(n) parte, así como su experiencia y habilidades relevantes al modelo de negocio de la empresa bajo análisis. Cuando identifiquemos preocupaciones sobre su independencia o existan conflictos de intereses, y en tanto estos puedan afectar la toma de decisiones del candidato(a) o influir indebidamente en la capacidad del consejo/junta/directorio para proporcionar una supervisión independiente, podemos oponernos a la (re)elección del consejero(a)/director(a) y/o consejeros(as)/directores(as) específicos.

Las mejores prácticas establecen que los consejeros(as)/directores(as) se sometan a elecciones anuales e individualmente en lugar de agruparse en un punto del orden del día, preservando así el derecho de los

accionistas de pronunciarse y votar individualmente por cada candidato(a) y permitiendo a los inversionistas responsabilizar a los consejeros(as)/directores(s) correspondientes de manera individual cuando identifiquemos fallas materiales o de gobierno corporativo. Cuando las elecciones individuales no están disponibles, e identifiquemos alguna preocupación material en términos de este documento, es posible que votemos en contra de la lista/plancha de candidatos(as) propuesta.

En caso de que un consejo/junta/directorio no haya demostrado adecuadamente, a través de acciones y/o publicaciones de la empresa, con relación a cómo se identifican, gestionan y supervisan adecuadamente todos los factores materiales, consideraremos votar en contra de la (re)elección de los consejeros(as)/directores(as) responsables de la supervisión de dichos factores, como se indica a continuación.

Independencia

Buscamos que la mayoría de los directores(as) del consejo/junta/directorio sean independientes. Además, alentamos a que los miembros de los comités clave (auditoría, compensación y nominaciones/gobierno corporativo) también sean mayoritariamente independientes o, como mínimo, que estos comités estén presididos por un(a) consejero(a)/director(a) independiente. Nuestra visión de la independencia puede diferir de los estándares locales en los que las compañías estén listadas. En América Latina, BIS considera que la composición de los consejos/juntas/directorios de las empresas que cotizan en bolsa deben incluir al menos un tercio de miembros independientes. Cuando este nivel de independencia no se vea reflejado, BIS considerará votar en contra de quien(es) resulte(n) responsable(s) de dicha determinación.

Los impedimentos comunes a la independencia pueden incluir:

- Empleo como ejecutivo por parte de la empresa o una subsidiaria en los últimos cinco años
- Tener una participación accionaria en la empresa superior al 20%
- Tener cualquier otro interés, negocio o relación (profesional o personal) que interfiera materialmente con su capacidad, o incluso pueda percibirse razonablemente que existe tal interferencia del director(a) para actuar en el mejor interés de la empresa y todos los demás accionistas

Cuando la junta no esté compuesta por el número mínimo de directores(as) independientes requerido por las normas del mercado local/cotizado de la compañía, podremos votar en contra del presidente del comité de nominaciones/gobierno corporativo, y/o cualquier otro miembro del consejo/junta/directorio que resulte responsable, para así registrar nuestras preocupaciones

Rol de supervisión del consejo/junta/directorio

El consejo/junta/directorio debe ejercer una supervisión adecuada en la administración y actividades comerciales de la empresa. Cuando concluyamos que han dejado de hacerlo efectivamente, poniendo en riesgo el valor financiero a largo plazo de la empresa, es posible que votemos en contra de los comités responsables y/o consejeros(as)/directores(as) individuales.

A continuación, se ilustran algunas circunstancias comunes:

- Cuando el consejo/junta/directorio no haya llevado a cabo una supervisión efectiva de la función de auditoría independiente, podríamos votar en contra de los miembros del comité de auditoría, o quien(es) resulte(n) responsable(s) por dicho rol

- Cuando la empresa no haya brindado a los accionistas información pública y suficiente para concluir que se han llevado a cabo las consideraciones estratégicas adecuadas de los factores de riesgo sustanciales, podríamos votar en contra de los miembros del comité responsable o quien(es) resulte(n) responsable(s) por dicho rol
- Cuando se advierta que un consejero(a)/director(a) ha actuado (incluso en empresas externas a la empresa bajo análisis) de manera que comprometa su capacidad de representar los mejores intereses económicos a largo plazo de los accionistas, podríamos votar en contra de su (re)elección
- Cuando un consejero(a)/director(a) muestre un patrón de inasistencia a reuniones (incluidas las de algún comité del que forme parte) del consejo/junta/directorío sin justificación públicamente revelada, podríamos votar en contra de dicha persona. BIS considera como deficiente una asistencia menor al 75% de las reuniones correspondientes

Capacidad suficiente

Cuando un consejero(a)/director(a) sirva en un número excesivo de consejos/juntas/directoríos, que limite su capacidad para dedicar tiempo suficiente para concentrar su atención en las necesidades propias de cada negocio, podremos votar en su contra. A continuación, se identifica, a nuestro criterio, el número máximo de consejos/juntas/directoríos en los que un(a) consejero(a)/director(a) puede servir antes de que BIS le considere sobre-comprometido(s):

	Número total de consejos/juntas/directoríos públicos
Ejecutivos de Empresas Públicas ²	3
Consejeros(as) no ejecutivos(as)	5

Reconocemos que los roles de liderazgo del consejo/junta/directorío pueden variar – tanto en responsabilidad como tiempo dedicado a cada consejo/junta/directorío en diferentes mercados alrededor del mundo— En particular, cuando un consejero(a)/director(a) mantenga una función de presidente(a) de una empresa que cotiza en bolsa en los mercados europeos, consideraremos dicha responsabilidad equivalente a dos roles, de conformidad con nuestras [políticas de votación de EMEA](#). Por lo anterior, tomaremos en cuenta el número total de roles/compromisos de los y las integrantes de un consejo/junta/directorío en nuestras políticas globales para las elecciones.

Supervisión de riesgos

Las empresas deben tener procesos establecidos para identificar, monitorear y administrar el universo de riesgos materiales. Los consejeros(as)/directores(as) independientes deben contar con acceso a toda la información relevante, así como con la asesoría externa necesaria, para garantizar que puedan supervisar adecuadamente dichos riesgos. Alentamos a las empresas a divulgar públicamente toda la información en torno a la gestión y mitigación de los riesgos, así como el proceso de reporte de los mismos al consejo/junta/directorío a través de los informes de estilo. En particular, BIS tiene interés en comprender cómo evolucionan los procesos de supervisión de riesgos en respuesta a los cambios periódicos de la estrategia corporativa y el entorno comercial. Las divulgaciones públicas integrales proporcionan a los

² Un ejecutivo de una empresa pública se define como un Director Ejecutivo Nombrado o Presidente Ejecutivo.

inversionistas una imagen de las prácticas de administración de riesgos a largo plazo en la empresa y, en términos más específicos, de la calidad de dicha supervisión del consejo/junta/directorio. En ausencia de información pública sólida, podremos concluir razonablemente que las empresas no están administrando adecuadamente el(los) riesgo(s).

Estructura del Consejo/Junta/Directorio

Liderazgo independiente

Con el fin de equilibrar el rol del director(a) ejecutivo(a)/gerente(a) general (CEO), existen dos estructuras de liderazgo independiente dentro del consejo/junta/directorio de emisoras públicas comúnmente aceptadas: 1) contar con un presidente(a) de consejo/junta/directorio independiente; o 2) contar con un(a) director(a) independiente líder (para los casos en los que rol del presidente(a) y director(a) ejecutivo(a) están combinados, o el(la) presidente(a) del consejo/junta/directorio no es independiente) - (Véase sección de Independencia arriba para conocer los impedimentos comunes).

En ausencia de preocupaciones significativas relacionadas a los gobiernos corporativos, consideramos que los consejos/juntas/directorios son quienes deben designar la estructura de liderazgo más adecuada para garantizar su propio equilibrio y niveles de independencia adecuados³. Sin embargo, BIS puede votar en contra del miembro(a)—no ejecutivo(a)—más antiguo de un consejo/junta/directorio, cuando identifiquemos alguna falta de independencia que haya resultado problemática en los roles de liderazgo independiente aquí señalados.

En el caso de que el consejo/junta/directorio elija combinar los roles de presidente(a)/director(a) ejecutivo(a), o tener un(a) presidente(a) no independiente, usualmente apoyamos la designación de un(a) director(a) independiente líder que tenga al menos la capacidad de: 1) participar formalmente en la construcción de la temática y contenido de las reuniones del consejo/junta/directorio; 2) convocar reuniones de consejeros(as)/directores(as) independientes; y 3) presidir reuniones de consejeros(as)/directores(as) independientes. Estos roles y responsabilidades deben ser divulgados públicamente (y dicha información debe ser de fácil acceso).

³ Con este fin, no consideramos que las propuestas de accionistas minoritarios (conocidas en inglés como “shareholder proposals” y que son más prevalentes en mercados internacionales) que solicitan la separación del rol de director(a) ejecutivo(a) y presidente(a), son el mejor vehículo para materializar otras preocupaciones/inquietudes en donde un voto en contra de consejeros(a)/directores(a) es un curso de acción más apropiado. Cuando apoyamos tales propuestas, lo hacemos en virtud de preocupaciones reiteradas y más graves sobre el gobierno corporativo de una emisora, o ante una inminente falta de independencia y/o de supervisión que se extienda por años consecutivos.

La siguiente tabla ilustra algunos ejemplos⁴ de responsabilidades bajo los modelos de liderazgo antes señalados:

	Presidente(a)/CEO combinado o CEO + Presidente(a) no independiente		Presidente(a) independiente
	Presidente(a)/CEO o Presidente(a) no independiente	Presidente(a) independiente líder	Presidente(a) independiente
Reuniones de consejo/junta/directorio	Autoridad para convocar reuniones plenarias	Autoridad para convocar reuniones de consejeros(as)/directores(as) independientes	Autoridad para convocar reuniones plenarias
		Asiste a reuniones plenarias	
		Informa al CEO sobre cuestiones que surgen en las sesiones ejecutivas	
Agenda del consejo/junta/directorio	Responsabilidad principal de formar la agenda, consultando con el consejero(a)/director(a) independiente principal	Colabora con el(la) presidente(a)/CEO para establecer la agenda y paquetes informativos de preparación a las reuniones	Responsabilidad principal de dar forma a las agendas en unión con el/la CEO
Comunicaciones del consejo/junta/directorio	Mantiene comunicación con todos los y las consejeros(as)/directores(as) sobre temas y preocupaciones clave fuera de las reuniones del consejo/junta/directorio	Facilita la discusión entre consejeros(as)/directores(as) independientes sobre temas y preocupaciones clave fuera de las reuniones del consejo/junta/directorio, incluyendo contribuir a la supervisión del/de la CEO y la planificación de la sucesión de la alta administración/gerencia.	Facilita la discusión entre consejeros(as)/directores(as) independientes sobre temas y preocupaciones clave fuera de las reuniones del consejo/junta/directorio, incluyendo contribuir a la supervisión del/de la CEO y la planificación de la sucesión de la alta administración/gerencia.

Plan de sucesión de CEO y de la Administración general

Las empresas deben contar con planes sólidos de sucesión; particularmente sucesión de su director(a) ejecutivo(a) (CEO) y de su alta administración/gerencia. Estos planes deben ser revisados periódicamente por el consejo/junta/directorio. Una correcta planeación de sucesión debe cubrir escenarios tanto de largo plazo, consistentes con la dirección estratégica de la compañía y las necesidades de liderazgo a lo largo del tiempo), como de corto plazo en casos de partidas imprevistas de algún(a) ejecutivo(a), por ejemplo. Alentamos a las empresas a que expliquen sus procesos de planeación de sucesión de ejecutivos(as), incluyendo publicaciones que identifiquen como se ejecuta esta

⁴ Esta tabla se presenta únicamente con fines ilustrativos. Las funciones y responsabilidades citadas aquí no abarcan todos los supuestos y se mencionan solo como referencia sobre cómo pueden definirse estos puestos de liderazgo.

responsabilidad dentro del consejo/junta/directorio, sin necesidad de divulgar información confidencial de manera prematura (que comúnmente puede ser asociada con estos ejercicios).

Cuando existan preocupaciones significativas con respecto a la planeación de la sucesión del consejo/junta/directorio, podremos votar en contra de los miembros del comité responsable de dicha planeación o del/los director(a)/es(as) relevante/s.

En ciertos casos, durante transiciones de director(a) ejecutivo(a) (CEO), algunas empresas optan por que el/la CEO saliente mantenga algún rol en el consejo/junta/directorio. En dichos casos, solicitamos información pública que nos permita comprender el lapso de tiempo contemplado y las responsabilidades que su rol de transición conlleva. En tales casos, generalmente buscamos que el consejo/junta/directorio cuente con estructuras de liderazgo independientes que equilibren potenciales conflictos de interés (en términos de la tabla de responsabilidades en la sección anterior).

Compensación de directores(as) y pago con acciones

La compensación de los(las) consejeros(as)/directores(as) generalmente se estructura para atraer y retener a los(las) mismos, así como para alinear sus intereses con los de los accionistas. En nuestra opinión, los paquetes de compensación de consejeros(as)/directores(as) centrados en la creación de valor financiero a largo plazo de la empresa a la que sirven, y que incluyen alguna forma de compensación de capital a largo plazo, tienen más probabilidades de cumplir con este objetivo.

Composición y eficacia del consejo/junta/directorio

Competencias y habilidades de los consejeros/directores(as)

Alentamos a los consejos/juntas/directorios a revisar periódicamente las competencias y habilidades de sus consejeros(as)/directores(as) para garantizar que cuenten con la experiencia relevante, así como una diversidad de representación de perspectivas en la sala de juntas que se requieren para ser efectivos. Las evaluaciones de desempeño, cuyo objeto incluye la calibración de habilidades, deben ser conducidas por el comité de nominación/gobierno corporativo (o su equivalente) o por el(la) director(a) independiente líder. Es central que en este proceso se incluyan evaluaciones internas del consejo/junta/directorio. También es útil que estas evaluaciones se realicen por terceros expertos y de manera periódica. Para facilitar nuestro análisis, es de mucha utilidad cuando las empresas publican información sobre el enfoque del consejo/junta/directorio para guiar las evaluaciones en su desempeño (incluido el objetivo de estas, su periodicidad, y si son realizadas a nivel individual, y no únicamente como grupo colegiado).

Renovación de consejos/juntas/directorios - límites al mandato y antigüedad

Creemos que los consejos/juntas/directorios son quienes deben determinar cuál es el mejor mecanismo para su renovación. Cuando éstos concluyen que el mecanismo más eficiente para garantizar su renovación es imponer límites de edad o antigüedad en el mandato de sus consejeros(as)/directores(as), nos remitimos a su determinación, y usualmente la apoyamos a través del voto a favor. En nuestra evaluación del proceso de renovación del consejo/junta/directorio, tomamos en consideración la antigüedad promedio de los miembros. En el caso en el que encontremos que no existe un balance de corta, mediana y larga antigüedad en dicho cuerpo directivo, es posible que expresemos nuestra preocupación a través de votaciones a la elección de miembro(s) relevante(s).

Adicionalmente, cuando el consejo/junta/directorio adopte políticas de gobierno corporativo relacionadas a la rotación del liderazgo y/o miembros de algún comité, buscaremos publicaciones claras que contextualicen dichas políticas.

Composición de la Junta Directiva

Como se ha señalado anteriormente, contar con consejeros(as)/directores(as) altamente calificados y comprometidos(as)— cuyas características y experiencia profesionales sean relevantes al modelo de negocio de la empresa—mejora la capacidad del consejo/junta/directorio para agregar valor financiero y ser una voz efectiva que represente a todos los accionistas en las discusiones oficiales. Desde nuestro punto de vista, contar con un consejo/junta/directorio sólido brinda una ventaja competitiva a las empresas, ya que contribuye a la mejora de las decisiones gerenciales más importantes del negocio, respaldando a su vez un mejor desempeño financiero en el largo plazo.

Es en este contexto que vemos una variedad de experiencias, perspectivas, y conjuntos de habilidades en los consejos/juntas/directorios como un medio para promover la diversidad de pensamiento (y evitar el "pensamiento de bloque" [*group think*]) en el ejercicio de las responsabilidades del consejo/junta/directorio para asesorar y supervisar a la administración. Evaluamos la composición del consejo/junta/directorio caso por caso, tomando en cuenta el tamaño de este, así como el modelo de negocio de la empresa, estrategia, ubicación geográfica y capitalización de mercado. Buscamos que las empresas expliquen cómo su enfoque hacia la composición del consejo/junta/directorio respalda sus prácticas de gobierno corporativo.

Muchas empresas informan en sus divulgaciones que se benefician de sus niveles actuales de diversidad. Durante la última década, hemos observado que las empresas nominan cada vez a más directores(as) de diferentes orígenes,⁵ señalando que esto ayuda a sus consejos/juntas/directorios a comprender de manera más efectiva a sus clientes, empleados y comunidades. Además, la legislación y los códigos de gobierno corporativo de la región han acentuado el enfoque en la composición de los consejos/juntas/directorios de administración. Argentina, Brasil, Colombia y México tienen algún tipo de guías generales sobre la diversidad en los consejos/juntas/directorios, y la mayoría de estas se centran en la diversidad de género.⁶

En la actualidad, el 96% de las empresas que cotizan en bolsa en América Latina tienen representación diversa en los consejos/juntas/directorios de administración.⁷ En la medida en que el consejo/junta/directorio de administración de una empresa sea un caso atípico y no tenga una combinación de características profesionales y personales que sea comparable a los requisitos locales y/o a las normas del mercado,⁸ votaremos caso por caso en contra de los(las) directores(as) relevantes.

Reconocemos que las empresas con capitalizaciones bursátiles más pequeñas y en ciertos sectores pueden enfrentar más desafíos al nominar directores(as) de diferentes orígenes. En este caso, buscamos una mezcla relevante de características profesionales y personales. Con el fin de ayudar a los inversionistas a comprender el enfoque de una empresa con respecto a la composición de sus

⁵ EgonZehnder. "2024-25 Global Board Diversity Tracker" (Rastreador global de la diversidad de la junta directiva 2024-25).

⁶ Por ejemplo, en Brasil, el Código de Gobierno Corporativo del Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) establece que "[e]l consejo de administración es un órgano colectivo, y su desempeño depende de las capacidades, el respeto y la comprensión de las características de cada uno de sus miembros, dentro de un ambiente que permita el debate. Esta diversidad es crucial, porque permite a la organización mejorar el proceso de toma de decisiones a través de la existencia de una pluralidad de argumentos". Varios otros mercados tienen disposiciones similares en sus códigos de gobierno corporativo.

⁷ Ibidem.

⁸ Las características personales pueden incluir, entre otras, el género; raza/etnia; discapacidad; status de veterano; LGBTQ+; y la identidad nacional, indígena, religiosa o cultural.

consejos/juntas/directorios, les pedimos a los mismos que divulguen, de manera consistente con las leyes locales lo siguiente:

- Cómo identifican a los candidatos(as) para los puestos en el consejo/junta/directorio, incluso si contratan a reclutadores profesionales u otros recursos fuera de las redes de los directores(as) titulares para identificar y/o evaluar a los candidatos(as)
- Cómo las características profesionales de los consejeros(as)/directores(as), que pueden incluir conocimientos en ámbitos como las finanzas o la tecnología, y la experiencia específica del sector o del mercado, son complementarias y se vinculan con la estrategia a largo plazo de la empresa
- Cómo se considera la diversidad, incluidas las características personales y profesionales, en la composición del consejo/junta/directorio, dada la estrategia a largo plazo y el modelo de negocio de la empresa

Tamaño del consejo/junta/directorio

Por lo general, creemos que el propio consejo/junta/directorio está mejor posicionado para determinar su tamaño apropiado y garantizar su efectividad. Sin embargo, podríamos votar en contra de comités y/o consejeros(as)/directores(as) relevantes si consideramos que el tamaño actual es ineficaz en la supervisión de los riesgos, ya sea porque es demasiado pequeño para incluir el rango necesario de habilidades y experiencias requeridas, o porque es demasiado grande para funcionar de una manera eficiente.

Responsividad a accionistas y sus derechos

Derechos de los accionistas

Cuando determinamos que un consejo/junta/directorio no ha actuado tomando en consideración los mejores intereses de todos los accionistas, o ha tomado medidas injustificadas para limitar los derechos de los mismos, podríamos votar en contra de los comités y/o consejeros(as)/directores(as) relevantes. A continuación, se muestran algunos ejemplos:

- Cuando se implementa o renueva una *píldora venenosa* sin someterle a aprobación de los accionistas
- Cuando se modifiquen los estatutos sociales, con el efecto de arraigar a los consejeros(as)/directores(as) no independientes o reducir injustificadamente los derechos de los accionistas
- Cuando se lleve a cabo la modificación del precio de opciones otorgadas en pago a funcionarios sin la aprobación de los accionistas podríamos votar en contra de los miembros del comité de compensación

En los casos en los que el consejo/junta/directorio tenga una estructura clasificada (es decir, nominaciones escalonadas en diferentes ejercicios) es posible que los consejeros(as)/directores(as) - quienes serían objeto de una acción de voto (como se explicó en el párrafo anterior) - no se presenten en la asamblea en dicho periodo (es decir, no estén sujetos a elección en el año en que surja la preocupación). En dado caso, podríamos registrar nuestra preocupación votando en contra de otros consejeros(as)/directores(as) relevantes en la elección de dicho periodo. Adicionalmente, podríamos a su

vez diferir nuestra acción de votación hasta el año en el que el consejero(a)/director(a) específico(a) esté incluido(a) en el orden del día.

Responsividad a los accionistas

Un consejo/junta/directorio debe de sostener diálogo constante con los accionistas, así como considerar su retroalimentación. Debe, a su vez, de ser responsivo a los mismos, incluyendo reconocer los resultados de las votaciones en las asambleas y, aún más importante, interpretarlos como mensajes directos; en específico, los relacionados a las elecciones de consejeros(as)/directores(as), compensación, y/o propuestas de los accionistas minoritarios en mercados donde estas son más prevalentes. Cuando determinemos que un consejo/junta/directorio no ha abordado sustancialmente las preocupaciones/inquietudes de los accionistas y que a su vez éstas son materiales para el negocio, podríamos votar en contra del(os) Comité(s) responsable(s) y/o consejeros(as)/directores(as) relevantes. Algunas circunstancias comunes se ilustran a continuación:

- Cuando observemos falta de responsividad de la junta a los accionistas, evidencia de arraigamiento en el consejo/junta/directorio y/o falta de planificación para una sucesión adecuada de sus miembros podríamos votar en contra del presidente(a) independiente (o el director(a) independiente líder), los miembros del comité de nominación/gobierno corporativo (o su equivalente), y/o consejeros(as)/directores(as) de mayor antigüedad
- Cuando en la elección más reciente de consejeros(as)/directores(as) (u otros puntos del orden del día relevantes), los miembros del consejo/junta/directorio hayan recibido 25% o más de votos en contra de su (re)elección, y no hayan demostrado haber tomado medidas apropiadas para responder a las preocupaciones de los accionistas que fueron expresadas a través de dicho voto, podríamos votar en contra del presidente(a) independiente (o el director(a) independiente líder), o cuando este/a no se encuentre en el orden del día para su reelección, en contra de los miembros del comité de nominación/gobierno corporativo (o su equivalente), y/o consejeros(as)/directores(as) con mayor antigüedad. Podríamos exceptuar algunos casos en los que BIS vote a favor del punto del orden del día en consulta
- Cuando un consejo/junta/directorio no incorpore las consideraciones que correspondan a alguna propuesta de accionistas minoritarios incluida en el orden del día en el último periodo de votaciones (donde esto es prevalente) y (1) recibieron un apoyo sustancial y (2) desde nuestra perspectiva, tiene un impacto material en el negocio, en los derechos de los accionistas, o en el potencial para crear valor a largo plazo, podríamos votar en contra del presidente(a) independiente o (el/la director(a) independiente líder) y/o miembros del comité de nominación/gobierno corporativo (o su equivalente), y/o consejeros(as)/directores(as) relevantes

Audidores y temas relacionados a auditorías

BIS reconoce que los estados financieros de las emisoras son críticos para proporcionar una descripción completa y precisa de su situación financiera. En línea con nuestro enfoque sobre nuestra responsabilidad de votación por el consejo/junta/directorio, buscamos que el comité de auditoría (o su equivalente) sea el responsable de supervisar la gestión del auditor independiente y de la función de auditoría interna en la emisora.

Cuando el consejo/junta/directorio no haya llevado a cabo una auditoría independiente y/o esta sea de baja calidad, podríamos votar en contra de los miembros del Comité de auditoría (o su equivalente). Buscamos información pública suficiente para conocer el alcance de las responsabilidades del Comité de

auditoría (o su equivalente), incluida una descripción general de los procesos de revisión y administración de dichos riesgos, qué temas de discusión son sometidos en la agenda de dicho Comité y qué detalles relevantes son publicados sobre las decisiones esenciales tomadas por el mismo. Ponemos especial atención en los casos donde existe la necesidad de hacer correcciones (o reexpresiones) significativas a los informes financieros y/o debilidades materiales. Por ello, es central que exista información oportuna y que contenga planes robustos de corrección y/o remediación a cualquier irregularidad contable, cuando estas se presenten.

La integridad de los estados financieros depende de la efectividad del auditor. Con este fin, favorecemos la nominación de auditores externos independientes. En la medida en que un auditor no identifique y aborde razonablemente los problemas que eventualmente conducen a una reexpresión financiera significativa, o en su caso cuando la firma de auditoría externa independiente haya violado los estándares contables y financieros de la industria, podríamos votar en contra de su ratificación (o de algún otro elemento relevante dentro el orden del día).

Usualmente nos abstendremos de votar en la aprobación de los estados/informes financieros, con el objeto de preservar los derechos de los accionistas locales y para que estos puedan tomar potenciales acciones legales futuras en caso de descubrir irregularidades financieras en fechas posteriores a la presentación de la información en el cierre del ejercicio. Finalmente, podríamos oponernos a la aprobación de los estados/informes financieros cuando el auditor externo proporcione una opinión calificada y/o tengamos dudas sobre la exactitud de su contenido.

Propuestas del orden del día relacionadas a la estructura de capital social

Igualdad de derechos en las votaciones

Desde nuestra perspectiva, los accionistas deben tener los mismos derechos de voto, en proporción a sus intereses y derechos económicos. Las empresas que han implementado estructuras de acciones de diversas clases deben revisar la idoneidad de estas estructuras periódicamente (en atención a las circunstancias cambiantes de las empresas). Las emisoras con múltiples clases de acciones deben recibir aprobación de los accionistas de manera periódica y renovada en asamblea. Estas propuestas de asamblea deben dar a los accionistas no afiliados (no controladores) la oportunidad de (re)afirmar la estructura actual o establecer mecanismos para finalizar o eliminar gradualmente las estructuras de control en los momentos adecuados y minimizando costos para los accionistas. Cuando las empresas no estén dispuestas a implementar voluntariamente un esquema que refleje la igualdad de votos ("un voto por cada acción") dentro del plazo específico, o no respondan a la retroalimentación de los accionistas sobre cambios a lo largo del tiempo, podríamos reflejar nuestra preocupación a través de la votación o incluso apoyar propuestas de accionistas minoritarios donde corresponda para recapitalizar las acciones a una sola clase, con los mismos derechos de voto.

Fusiones, adquisiciones, transacciones corporativas y otras situaciones especiales

Fusiones, adquisiciones y transacciones corporativas

Al evaluar fusiones, adquisiciones y/u otras transacciones corporativas, incluidas las combinaciones comerciales que involucran Empresas de Adquisición de Propósito Especial (o “SPAC” por sus siglas en inglés), las consideraciones principales de BIS son los intereses económicos a largo plazo de nuestros clientes como accionistas. Los consejos/juntas/directorios deben explicar claramente la justificación estratégica y económica de cualquier transacción propuesta y/o de los cambios materiales en el negocio. Revisaremos cada transacción propuesta, con el objeto de determinar el grado de mejora en el valor para los accionistas en el largo plazo. Si bien las fusiones, adquisiciones, ventas de activos, combinaciones de negocios y/u otras propuestas de transacciones especiales varían ampliamente en alcance y sustancia, examinamos de cerca ciertas características destacadas en nuestros análisis, tales como:

- La prima de la transacción propuesta sobre el precio de cotización de la emisora. Consideramos el precio de las acciones durante varios períodos de tiempo anteriores a la fecha del anuncio de la fusión. Es posible que llevemos a cabo análisis de transacciones comparables proporcionados por los asesores financieros de las partes, así como nuestro propio análisis de la valoración presentada. En casos de empresas que enfrentan insolvencia o quiebra, es posible que no exista prima
- Debe divulgarse suficiente información pública sobre los fundamentos estratégicos, operativos y/o financieros para una combinación
- Son preferidas las aprobaciones unánimes del consejo/junta/directorio, y cuya naturaleza incluya que estas fueron transacciones de plena competencia. También consideraremos si la transacción involucró a algún consejero(a)/director(a) disidente o cuando el resultado no parezca provenir de procesos de condiciones de plena competencia. También podremos considerar si los intereses financieros de los miembros ejecutivos y/o de la junta parecen afectar su capacidad de anteponer los intereses de los accionistas a los propios, así como las medidas tomadas para abordar dichos conflictos de intereses
- Preferimos propuestas de transacciones que incluyan opiniones imparciales de asesores financieros externos acreditados, y que hayan analizado el valor de la transacción para todos los accionistas en comparación con transacciones similares recientes

Disputas en elecciones de consejeros(as)/directores(as) y situaciones especiales

Las disputas en las elecciones, así como otras situaciones especiales⁹ son evaluadas caso por caso. Evaluamos una serie de factores como: las calificaciones y desempeño previo de los/las candidatos(as) disidentes; la validez de las preocupaciones identificadas por el disidente; la viabilidad de los planes estratégicos propuestos tanto por los disidentes como la administración actual; el grado, proporción y antigüedad teniendo la titularidad de acciones por parte del disidente; la probabilidad de que la

⁹ Situaciones especiales se definen ampliamente como eventos no rutinarios que difieren del curso normal de los negocios de una empresa, e implican una solicitud diferente a la realizada por la administración respecto al ejercicio de los derechos de voto de manera inconsistente con la recomendación de la administración. Estos casos pueden incluir situaciones donde los accionistas nominan candidatos para el directorio, se oponen a la opinión de la administración y/o del consejo en fusiones, adquisiciones u otras transacciones, entre otros.

estrategia del disidente produzca el cambio deseado; y si el disidente representa la mejor opción para mejorar el valor de los accionistas en largo plazo.

Evaluaremos las acciones que la compañía haya tomado para limitar la capacidad de los accionistas minoritarios de ejercer el derecho de nominar candidatos(as) al consejo/junta/directorio disidentes, incluidas acciones tomadas no directamente relacionadas a la acción inmediata de la disidencia. BIS podría votar en contra de los/las directores(as) (incluyendo a todo un consejo/junta/directorio) cuando dichas acciones de límite a derechos de accionistas se consideren una violación flagrante a los mismos.

En nuestra conclusión de votación, consideraremos una variedad de resultados en situaciones disputadas, incluida la capacidad de apoyar cierta combinación de nominados(as) al consejo/junta/directorio y/o administración/gerencia ejecutiva propuesta por la administración actual, y los disidentes.

Remuneración de ejecutivos

El consejo/junta/directorio de una empresa debe establecer una estructura de compensación que equilibre e incentive, así como recompense y retenga a sus ejecutivos de manera adecuada considerando una amplia gama de resultados comerciales. Esta estructura debe estar alineada con los intereses de los accionistas, y particularmente considerar la generación sostenible de valor financiero en el largo plazo.

El comité de compensación (o su equivalente) debe considerar cuidadosamente las circunstancias específicas de la empresa. Por ello, alentamos a las empresas a asegurarse de que sus planes de compensación incorporen métricas de desempeño rigurosas y apropiadas, consistentes con su estrategia corporativa y las prácticas del mercado. Adicionalmente, para el caso de la fijación de la compensación basada en el desempeño, además de incluir las métricas relevantes, deben incluirse las consideraciones públicas de los esfuerzos necesarios para la mitigación de los riesgos. Por ello es importante publicar información clara que indique el proceso utilizado para la toma de dichas decisiones, así como los objetivos y métricas a utilizar (incluyendo su justificación). En nuestro análisis, utilizamos reportes de agencias calificadoras cuando estos están disponibles, además de usar modelos propios, para evaluar las estructuras de compensación existentes. Responsabilizamos, a través del voto, a los miembros del comité de compensación (o su equivalente) cuando detectamos prácticas y/o estructuras de compensación deficientes.

Creemos que debe existir un vínculo claro entre la compensación variable y los rendimientos de la empresa que a su vez impulsen la creación de valor sostenido para nuestros clientes como accionistas de la emisora. En los casos en que las estructuras de compensación prevén una¹⁰ adjudicación anticipada, buscamos estructuras apropiadas (incluidos los períodos de adquisición de derechos y/o tenencia) que motiven el rendimiento sostenido de los accionistas durante varios años. Por lo general, no favorecemos los programas centrados en premios que requieren que se cumplan y mantengan los niveles de rendimiento durante un período de tiempo relativamente corto para que se obtengan los pagos, a menos que existan requisitos extendidos de adquisición de derechos y/o tenencia.

Buscamos estructuras de compensación que generalmente impulsen resultados que alineen el pago de los ejecutivos con el desempeño de la empresa y el valor recibido por los accionistas. Al evaluar el desempeño, examinamos los esfuerzos de los equipos ejecutivos, así como los resultados obtenidos por los accionistas. Los pagos a los ejecutivos deben reflejar tanto las contribuciones del ejecutivo al éxito

¹⁰ Las indemnizaciones anticipadas suelen ser aquellas que aceleran la concesión de varios años de indemnización en un solo año.

continuo de la empresa, como los factores exógenos que afectan el valor para los accionistas. En los casos en que el comité de compensación (o su equivalente) ha utilizado la discreción, buscamos divulgaciones relacionadas con cómo y por qué se utilizó la discreción y cómo el resultado ajustado se alinea con los intereses de los accionistas. Si bien creemos que los premios especiales¹¹ deben usarse con moderación, reconocemos que puede haber casos en los que dichos premios sean apropiados. Al evaluar estos premios, consideramos una variedad de factores, incluida la magnitud y la estructura del premio, el alcance de los destinatarios del premio, la alineación de la subvención con el valor para los accionistas y el uso histórico de dichos premios por parte de la empresa, además de otras circunstancias específicas de la empresa.

Reconocemos que el uso, y comparación, de los paquetes de compensación con empresas similares (grupo de pares) puede ayudar a calibrar y fijar salarios competitivos. Sin embargo, la utilización de este concepto como justificación única para aumentar el paquete de compensación total es una posible área de preocupación para BIS.

Apoyamos paquetes de compensación que fomenten la consecución sostenible de resultados financieros y no financieros. Adicionalmente, éstos deben ser consistentes con las iniciativas estratégicas de la compañía. Los comités de compensación (o sus equivalentes) deben evitar arreglos y/o pactos contractuales que otorguen derechos de compensación material a ejecutivos(as) por terminación anticipada de sus contratos. Finalmente, las contribuciones a pensiones y otros arreglos de compensación diferida deben ser razonables a la luz de las prácticas del mercado local. Para más detalles sobre sobre nuestro enfoque relacionado a la compensación de ejecutivos [consulte este documento](#).

Cuando el paquete de compensación a pagar a los ejecutivos(as) parezca excesivo en relación con el desempeño de la empresa y/o en comparación con la compensación que empresas similares efectúan a ejecutivos(as); o en general, cuando éste no esté alineado con los intereses de los accionistas, podríamos votar en contra de los miembros del comité de compensación (o su equivalente), y/o consejeros(as)/directores(as) individuales relevantes.

Recuperación de compensación

Por lo general, favorecemos la recuperación inmediata de cualquier alto ejecutivo cuya compensación se basó en informes financieros defectuosos o prácticas comerciales engañosas. Cuando corresponda, apreciamos cuando las empresas divulgan políticas de recuperación de conformidad con la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección al Consumidor. También favorecemos a su vez la recuperación, o en su caso, renuncia de paquetes de compensación en acciones y efectivo, por parte de cualquier ejecutivo cuyo comportamiento haya causado daño financiero importante a los accionistas, un riesgo importante para la reputación de la empresa, o haya dado lugar a una investigación criminal, incluso si dichas acciones no resultaron en alguna reexpresión material de los estados financieros. Esto incluye, por ejemplo, la existencia de acuerdos de conciliación derivados de ese tipo de comportamientos y pagados directamente por la empresa. Por lo general, apoyamos propuestas de accionistas minoritarios en lo relacionado a la recuperación de compensación, a menos que la empresa ya tenga, y divulgue públicamente, una sólida política de recuperación que aborde suficientemente nuestras preocupaciones, y sea aplicable a todos los ejecutivos(a) en consulta.

¹¹ "Premios especiales" se refiere a los premios otorgados fuera del programa de compensación típico de la empresa.

Planes de compra de acciones para empleados

Los planes de compra de acciones para empleados (“ESPP”, por sus siglas en inglés) son una parte importante de la estrategia general de gestión del capital humano de una empresa y pueden proporcionar incentivos de desempeño para ayudar a alinear los intereses de los empleados con los de los accionistas. Normalmente apoyaremos propuestas calificadas de ESPP.

Riesgos y oportunidades materiales relacionados con la sostenibilidad

Desde nuestra perspectiva, las empresas bien gestionadas evaluarán y gestionarán eficazmente los riesgos y oportunidades materiales relacionados con la sostenibilidad que sean relevantes para sus negocios.¹² Al igual que con todos los riesgos y oportunidades en el modelo de negocio de una empresa, la supervisión adecuada de las consideraciones materiales de sostenibilidad es un componente central para tener un marco de gobierno efectivo, que respalde la creación de valor financiero duradero y a largo plazo.

En caso de que una empresa no haya proporcionado adecuadamente las divulgaciones y pruebas necesarias de prácticas comerciales efectivas para respaldar nuestra comprensión, BIS podría expresar sus preocupaciones a través de nuestros diálogos con las empresas, y directamente a través de la votación. Como parte de esta consideración, alentamos a las empresas a producir divulgaciones relacionadas con la sostenibilidad, con suficiente anticipación a la asamblea/junta anual; es decir, con el objeto de que dichas divulgaciones puedan ser consideradas en las decisiones de votación relevantes.

La divulgación pública y sólida es esencial para que los inversionistas evalúen eficazmente la estrategia y las prácticas comerciales de las compañías en lo referente a los riesgos y oportunidades materiales relacionados con la sostenibilidad. Nos resulta útil cuando las divulgaciones de las empresas demuestran que tienen un modelo de negocio resiliente que integra riesgos y oportunidades materiales relacionados con la sostenibilidad en su gobierno corporativo, estrategia, gestión de riesgos y métricas y objetivos, incluidas las métricas específicas de la industria. Las normas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB, por sus siglas en inglés), NIIF S1 y S2,¹³ pueden resultar útiles para las empresas en preparación de esta divulgación; así como los estándares que se basan en el marco denominado *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (“TCFD” por sus siglas en inglés) y los estándares y métricas desarrollados por el *Sustainability Accounting Standards Board* (“SASB” por sus siglas en inglés), ambos que ahora son parte del ISSB. Reconocemos que el reporte alineado a los estándares ISSB podrá tomar algunos años, así como el hecho de que algunas empresas podrán utilizar estándares diferentes que pueden ser requeridos por regulaciones locales o algún estándar voluntario.

¹² Por riesgos y oportunidades materiales relacionados con la sostenibilidad, nos referimos a los impulsores del riesgo y la creación de valor financiero y que tienen una dependencia o impacto ambiental o social, en el modelo de negocio de una empresa. Ejemplos de problemas ambientales incluyen, entre otros, el uso del agua, el uso de la tierra, la gestión de residuos y el riesgo climático. Ejemplos de problemas sociales incluyen, entre otros, la gestión del capital humano, los impactos en las comunidades en las que opera una empresa, la lealtad de los clientes y las relaciones con los reguladores.

¹³ El objetivo de [la NIIF S1](#) “Requisitos Generales para la Revelación de Información Financiera relacionada con la Sostenibilidad” es requerir a una entidad que revele información sobre sus riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad que sea útil para los usuarios primarios de los informes financieros de propósito general en la toma de decisiones relacionadas con la provisión de recursos a la entidad. El objetivo de [la NIIF S2](#) “Información a revelar relacionada con el Clima” es requerir a una entidad que revele información sobre sus riesgos y oportunidades relacionados con el clima que sea útil para los usuarios primarios de informes financieros de propósito general en la toma de decisiones relacionadas con la provisión de recursos a la entidad.

En tales casos, solicitamos que las empresas destaquen la relevancia de las métricas que decidan utilizar y que estas sean específicas a la compañía o la industria en la que operan.

Si bien no es un elemento de votación, nos resulta útil para nuestra comprensión del riesgo de inversión cuando las empresas divulgan cualquier estándar supranacional material adoptado, las iniciativas de la industria en las que participan, cualquier evaluación comparativa de grupos de pares realizada y cualquier proceso de aseguramiento.

Riesgos climáticos

Desde nuestra perspectiva, la transición a una economía baja en carbono es una de las varias mega fuerzas que están remodelando los mercados.¹⁴ Nuestra investigación muestra que la transición hacia una economía baja en carbono es un cambio estructural en la economía mundial que estará determinado por cambios en las políticas gubernamentales, la tecnología y las preferencias de los consumidores e inversores, que pueden ser importantes para muchas empresas.¹⁵ Sin embargo, el camino hacia una economía baja en carbono es incierto y desigual. Adicionalmente, las diferentes partes de la economía se mueven a diferentes velocidades. BIS reconoce que puede ser un desafío para las empresas predecir el impacto de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima en sus negocios y entornos operativos. Muchas empresas están evaluando cómo navegar la transición hacia una economía baja en carbono y, al mismo tiempo, ofrecer valor financiero a largo plazo a los inversores. En las empresas en las que estos riesgos relacionados con el clima son importantes, nos resulta útil que divulguen públicamente, en consonancia con su modelo de negocio y sector, cómo pretenden obtener rentabilidad financiera a largo plazo a través de la transición a una economía baja en carbono, incluido, cuando esté disponible, su plan de transición.¹⁶

Según nuestra experiencia, la divulgación consistente con las normas ISSB o el marco TCFD puede ayudar a los inversionistas a evaluar los riesgos y oportunidades relacionados con el clima específicos de la empresa, y a fundamentar las decisiones de inversión.¹⁷ Dichas divulgaciones también proporcionan a los inversores información sobre cómo las empresas están gestionando los riesgos asociados con el cambio climático mediante la gestión de sus propias emisiones de carbono o intensidades de emisiones en la medida en que sea financieramente posible. Reconociendo el valor de estas divulgaciones, en algunas jurisdicciones, como el Reino Unido (y algunos países de América Latina), las grandes empresas

¹⁴ BlackRock Investment Institute, "Mega fuerzas: una oportunidad de inversión", 2023.

¹⁵ BlackRock Investment Institute, "Seguimiento de la transición hacia una economía baja en carbono", julio de 2023.

¹⁶ Hemos observado que cada vez más empresas están desarrollando este tipo de planes, y los responsables de las políticas públicas en varios mercados están señalando sus intenciones de exigirlos o ya tienen requisitos establecidos, como Australia, Brasil y la Unión Europea (UE). Vemos los planes de transición como un método para que una empresa evalúe internamente y comunique externamente su estrategia, ambición, objetivos y acciones a largo plazo para crear valor financiero a través de la transición global hacia una economía baja en carbono. Los planes de transición están cobrando impulso a nivel internacional, con una mayor atención por parte de los responsables políticos y los supervisores, en particular en la UE, el Reino Unido, el G7 y el G20, así como en el sector financiero. Si bien muchas iniciativas en todas las jurisdicciones esbozan un marco para los planes de transición, no hay consenso sobre los elementos clave que deben contener estos planes. Consideramos que la divulgación útil es aquella que comunica el enfoque de una empresa para gestionar los riesgos y oportunidades relevantes para el negocio y que son financieramente significativos, incluidos los riesgos relacionados con el clima, para ofrecer rentabilidad financiera a largo plazo, lo que permite a los inversores tomar decisiones más informadas. Si bien los planes de transición pueden ser una divulgación útil, BIS no considera la preparación y producción de los planes de transición un tema de votación. BIS podría entablar diálogo con las empresas que han optado por publicar un plan de transición para comprender sus acciones planificadas y las implicaciones de recursos.

¹⁷ BlackRock, "Perspectivas globales sobre la inversión en la transición hacia una economía baja en carbono", junio de 2023. Reconocemos que las empresas pueden introducir gradualmente informes alineados con los estándares ISSB durante varios años, dependiendo de los requisitos locales. También reconocemos y respetamos que algunas empresas pueden informar utilizando diferentes estándares locales, que pueden ser requeridos por regulación, o uno de varios estándares voluntarios. En tales casos, pedimos a las empresas que divulguen sus razones para informar de acuerdo con el marco de divulgación específico elegido y destaquen las métricas que son específicas de la industria o la empresa.

deben divulgar dicha información financiera relacionada con el clima de forma obligatoria, mientras que en otras jurisdicciones estas divulgaciones se consideran las mejores prácticas en el mercado.

De acuerdo con los estándares ISSB y el marco TCFD, buscamos comprender, a través de las divulgaciones y el compromiso de las empresas, las estrategias que estas tienen implementadas para gestionar los riesgos materiales y las oportunidades propias de su modelo de negocio a largo plazo, asociado con una variedad de escenarios relacionados con el clima. Esto incluye un escenario en el que el calentamiento global se limite a muy por debajo de los 2° C, teniendo en cuenta las ambiciones de alcanzar un límite de 1.5° C, el objetivo de temperatura reafirmado recientemente por los miembros del G20 como parte de la Declaración de los Líderes de 2024.¹⁸

Estos marcos también contemplan la divulgación de información sobre cómo las empresas están estableciendo objetivos a corto, mediano y largo plazo, idealmente basados en la ciencia y en cuanto esta metodología esté disponible para su sector, para la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) de alcance 1 y 2 y demostrar cómo sus objetivos son consistentes con los intereses financieros a largo plazo de sus inversores.

Si bien reconocemos que los reguladores de algunos mercados se están moviendo para exigir ciertas divulgaciones, en esta etapa vemos las emisiones de alcance 3 de manera diferente a los alcances 1 y 2, dada su complejidad metodológica, la incertidumbre regulatoria, las preocupaciones sobre la doble contabilidad y la falta de control directo por parte de las empresas. Reconocemos a las divulgaciones y compromisos que las empresas decidan hacer con respecto a las emisiones materiales de alcance 3 y reconocemos que estas se proporcionan de buena fe a medida que se desarrolla la metodología. Nuestro material disponible públicamente, proporciona más información sobre nuestro enfoque sobre los riesgos y oportunidades relacionados con el clima.

Recurrimos a los consejos/juntas/directorios para supervisar el enfoque de la gerencia en abordar el riesgo climático material relativo al modelo de negocio de la empresa y podemos expresar preocupaciones sobre su supervisión a través de nuestras votaciones en las elecciones de consejeros(as)/directores(as) o en el apoyo a propuestas de accionistas minoritarios relevantes para el negocio cuando, en nuestra evaluación, concluimos que el consejo/junta/directorio no está actuando en función de los intereses financieros a largo plazo de los accionistas.

Capital natural

Adicionalmente al riesgo climático, la administración de los factores relacionados con la naturaleza es cada vez más un componente central de la capacidad de algunas compañías para generar retornos financieros duraderos y a largo plazo para sus accionistas, particularmente cuando su estrategia depende en gran medida de la disponibilidad de capital natural, o cuyas cadenas de suministro están expuestas en sitios más propensos a riesgos relacionados con la naturaleza. Buscamos que dichas compañías proporcionen información pública de cómo gestionan la dependencia y el uso del capital natural, incluyendo la supervisión adecuada de dichos riesgos, así como las métricas y objetivos relacionadas, para comprender cómo se integran estos factores en su estrategia corporativa. Evaluaremos estas divulgaciones para informar nuestra visión de cómo una empresa gestiona los riesgos y oportunidades materiales relacionados con la naturaleza, así como en nuestro análisis de las

¹⁸ En noviembre de 2024, los miembros del G20 reafirmaron el objetivo de temperatura del Acuerdo de París como parte de la [Declaración de los Líderes](#). Entre los miembros del G20 se encuentran las principales economías del mundo (19 países y dos organismos regionales, la Unión Europea y la Unión Africana), que representan el 85% del producto interior bruto mundial, más del 75% del comercio internacional y aproximadamente dos tercios de la población mundial.

propuestas de accionistas minoritarios, en su caso. Nuestra publicación disponible en nuestro sitio web proporciona más información sobre nuestro enfoque relacionado al capital natural.¹⁹

Impacto de las empresas en su fuerza laboral, cadenas de suministro y comunidades

Con el objeto de promover los intereses de largo plazo de los accionistas, las compañías deben considerar los intereses de los distintos grupos de interés de los que depende su éxito. Corresponde a cada compañía determinar los grupos de interés clave en función de su modelo de negocio y su desempeño financiero a largo plazo. Para muchas empresas, los grupos de interés clave incluyen empleados, socios comerciales (como proveedores y distribuidores), clientes y consumidores, reguladores, y las comunidades en las que operan.

Como accionista a largo plazo en representación de nuestros clientes, nos resulta útil que las compañías revelen cómo han identificado a sus grupos de interés clave y como han considerado sus intereses en la toma de decisiones comerciales. Además de comprender las relaciones con los grupos de interés en general, a BIS le resulta útil que las compañías consideren las necesidades actuales de su fuerza laboral y las habilidades necesarias para su futura estrategia comercial. También estamos interesados en comprender el papel del consejo/directorio/junta, y si está bien posicionado, para garantizar que el enfoque adoptado esté informado y alineado con la estrategia y propósito de la compañía.

Las compañías deben articular cómo abordan los impactos adversos y materiales que podrían surgir de sus prácticas comerciales y afectar las relaciones críticas con sus grupos de interés. Alentamos a las compañías a implementar, en la medida apropiada, procesos de monitoreo para identificar y mitigar posibles impactos adversos y mecanismos de queja para remediar dichos impactos. Desde nuestra perspectiva, mantener la confianza dentro de estas relaciones puede contribuir al éxito a largo plazo de una compañía.

Administración del capital humano

El enfoque de una empresa en su gestión del capital humano (“HCM” por sus siglas en inglés) es un factor crítico para fomentar una fuerza laboral inclusiva, diversa y comprometida, que contribuye a la continuidad del negocio, la innovación y la creación de valor a largo plazo. En consecuencia, pedimos a las empresas que demuestren un enfoque sólido de HCM y proporcionen a los accionistas información pública clara y consistente para comprender cómo su enfoque se alinea con su estrategia y modelo comercial.

Algunos componentes de HCM son consistentes en la mayoría de las empresas, como el enfoque de diversidad, equidad, e inclusión (“DEI”). Solicitamos a las empresas que revelen su enfoque en cuanto a DEI, así como información demográfica de su fuerza laboral.

Otros factores relevantes de HCM pueden tener más matices en la estrategia y el modelo de negocio de una empresa. Esos factores más específicos pueden incluir el enfoque de la empresa respecto de la seguridad en el lugar de trabajo, la compensación, los beneficios, el desarrollo del talento, y la gestión del

¹⁹ Dada la creciente conciencia de la importancia de estas cuestiones para determinadas empresas, la mejora de la información sobre las dependencias y los impactos del capital natural de una empresa ayudaría a la comprensión de los inversores. En nuestra opinión, las recomendaciones finales del Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras relacionadas con la Naturaleza (TNFD, por sus siglas en inglés) pueden resultar útiles para algunas empresas. Reconocemos que algunas empresas pueden informar utilizando diferentes estándares, que pueden ser requeridos por la regulación, o uno de varios otros estándares del sector privado. Los informes alineados con TNFD no son un tema de votación.

desempeño. También pedimos a las empresas que revelen y proporcionen el contexto sobre los factores de HCM más relevantes para su negocio.

Nuestra publicación disponible en nuestro sitio web proporciona más información sobre nuestro enfoque hacia HCM.

Asuntos generales de gobierno corporativo

Gobierno Corporativo en casos de Oferta Pública Inicial (IPO por sus siglas en inglés)

Los consejos/juntas/directorios deben publicar cómo las estructuras de gobierno corporativo adoptadas en la oferta pública inicial (“*IPO*” por sus siglas en inglés) de una empresa están alineadas con los mejores intereses a largo plazo de los accionistas. Adicionalmente, solicitamos a los consejos/juntas/directorios que realicen una revisión periódica de sus estructuras de control y gobierno corporativo, de modo que puedan desarrollar estas estructuras bajo un esquema que permita su evolución a medida que sus circunstancias también evolucionen, evitando costos e interrupciones indebidas. Para proteger los intereses de los accionistas minoritarios, como los clientes de BlackRock, BIS considera que los esquemas que contemplen “un voto por una acción” en empresas que cotizan en los mercados de capitales a nivel global es la estructura preferida. Reconocemos los beneficios potenciales de establecer acciones de diversas clases en empresas recién listadas y en la medida en que éstas se van estableciendo. Sin embargo, estas estructuras deben tener una duración específica y limitada. Por lo general, contactaremos a los nuevos consejos/juntas/directorios para discutir sus objetivos en estos temas, así como el concepto de votos por mayoría calificada para solicitar la modificación de los estatutos, ya que, desde nuestra perspectiva, tales arreglos podrían no ser la mejor opción para accionistas a largo plazo.

Podremos aplicar un período de gracia de un año, en la aplicación de ciertas guías relacionadas con los consejeros(as)/directores(as) (incluidas, entre otras, nombramientos de los consejeros(as)/directores(as) en diversos puestos en otras empresas públicas, así como preocupaciones sobre su composición), durante el cual solicitamos que tomen medidas para elevar su gobierno corporativo a estándares en línea con las normas del mercado.

Compañías multi-jurisdiccionales

Cuando una empresa cotiza en múltiples bolsas de valores o está constituida en un país diferente al de su listado (o cotización) principal, aplicaremos las guías y políticas de votación más relevantes a la estructura de gobierno corporativo y puntos del orden del día en sus asambleas/juntas, según nuestro análisis. Al hacerlo, generalmente consideramos los estándares de gobierno de la ubicación geográfica del listado (o cotización) principal de la empresa. Adicionalmente, consideraremos los estándares de mercado por los cuales la empresa se gobierna a sí misma y el contexto de mercado de cada propuesta específica en la agenda. Si los estándares relevantes no se pronuncian sobre el tema en consideración, usaremos nuestro juicio profesional en la votación, y en tanto ésta proteja mejor los intereses económicos a largo plazo de nuestros clientes. Las empresas deben publicar la justificación de su selección de geografía de cotización principal, país de incorporación y la elección de las estructuras de gobierno

corporativo, particularmente en casos multi-jurisdiccionales, y/o cuando exista un conflicto entre las prácticas de gobierno en los mercados relevantes.

Propuestas agrupadas (dentro del orden del día)

Los accionistas deben tener la oportunidad de revisar todos los cambios sustanciales de forma individual sin tener que aceptar propuestas agrupadas que potencialmente incluyan puntos negativos. Cuando se agrupan varias medidas en una propuesta, BIS podría rechazar ciertos cambios positivos cuando se vinculan con propuestas que generalmente contradicen o impiden los derechos y/o intereses económicos de los accionistas.

Otros asuntos

Nos oponemos a votar a favor de puntos del orden del día en los que no se nos da la oportunidad de revisar y comprender su contenido, medidas en consideración y/o en las que no se pueda llevar a cabo un nivel adecuado de supervisión, específicamente cuando se presentan en el orden del día bajo propuestas generales y agrupadas como “otros asuntos”.

Protecciones a los accionistas

Modificación de estatutos/artículos/actas constitutivas

Los accionistas tienen el derecho de evaluar—antes de emitir su voto—todos los asuntos clave relativos al gobierno corporativo de una emisora, incluidos los cambios en sus mecanismos de gobierno y/o modificaciones a los estatutos/artículos/actas constitutivas. Podríamos votar en contra de ciertos consejeros(as)/directores(as) cuando se propongan cambios en estos documentos rectores y los mismos no se sometan a votación de los accionistas dentro de un período de tiempo razonable, particularmente cuando estos cambios tienen el potencial de afectar los derechos de los accionistas (consulte el capítulo de “Elecciones de consejeros(as)/directores(as)” de este documento). En casos donde la adopción unilateral de cambios de estatutos/artículos/actas constitutivas, promueva beneficios o mejoras de costos y/o eficiencia operativa para la empresa y sus accionistas, solo apoyaremos dicha acción cuando esta no implique ningún efecto negativo sobre los derechos de los accionistas o la estructura del gobierno corporativo de la empresa.

Las modificaciones propuestas deben presentarse en el orden del día de manera individual (por artículo) o temática (artículos relacionados a algún objetivo específico), para permitir que los accionistas evalúen y voten independientemente sobre cada tema. Por lo general, apoyaremos modificaciones a estatutos/artículos/actas constitutivas con efectos positivos o neutrales. Sin embargo, cuando encontremos modificaciones positivas o neutrales que a su vez estén agrupadas con modificaciones negativas, votaremos en contra de la totalidad de la propuesta agrupada (en el orden del día). Del mismo modo, BIS se opondrá a la propuesta del orden del día, a través del voto, cuando no se publiquen los detalles (totalidad del texto propuesto a modificarse) de los artículos que se pretendan modificar, ya que nos impide evaluar cualquier escenario y tomar una decisión informada.

Al votar en el orden del día (ya sea en propuestas de la administración o de accionistas minoritarios) en temas relacionados con cambios a los estatutos/artículos/actas constitutivas, consideraremos la narrativa que justifique dichos cambios. Adicionalmente, evaluaremos el perfil de gobierno corporativo actual y su evolución histórica, el marco regulatorio relevante y las circunstancias contextuales que puedan haber motivado dichos cambios, entre otros factores. Por lo general, apoyaremos modificaciones

en las que se beneficie o mejoren los derechos de los accionistas considerando los costos potenciales de no efectuarse los cambios propuestos.

Asambleas/Juntas virtuales

Los accionistas deben tener la oportunidad de participar en todas las asambleas/juntas anuales y especiales (ordinarias y extraordinarias) de las empresas en las que invierten. Estas reuniones habilitan la oportunidad para que los accionistas escuchen al consejo/junta/directorio y la administración/gerencia, y proporcionen sus comentarios, en caso de existir. Aun cuando estas reuniones tradicionalmente se llevan a cabo en persona, tecnologías actuales permiten la realización de reuniones virtuales, facilitando la accesibilidad, inclusión y reducción de costos. Los accionistas deben tener la oportunidad de participar en todas las reuniones e interactuar con el consejo/junta/directorio y la administración/gerencia en estos entornos virtuales. Las empresas deben facilitar el diálogo abierto y permitir que los accionistas expresen sus preocupaciones y brinden retroalimentación sin censura indebida. Las propuestas relevantes de los accionistas se evalúan caso por caso.

Consideraciones específicas de cada país

Argentina

La regulación local en Argentina aplicable a las empresas que cotizan en bolsa proporciona ciertos principios de gobierno corporativo, así como reglas, recomendaciones y mejores prácticas. La Comisión Nacional de Valores ("CNV") ha publicado un Código de Gobierno Societario (el "Código") que tiene como objetivo aumentar la transparencia y abarcar algunas regulaciones relacionadas con la independencia del consejo/junta/directorio de administración y la divulgación de las prácticas de gestión corporativa. Además, el Código establece lineamientos generales en materia de diversidad de género en el consejo/junta/directorio de administración, políticas de equidad e inclusión, y establece que el consejo/junta/directorio de administración debe establecer la estrategia general de la compañía, considerando factores y riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Si bien, el Código no es obligatorio para las compañías, todas deben publicar bajo el principio de "cumplir o explicar" si respetan los principios y las prácticas recomendadas por el Código.

Los bancos y entidades financieras fiscalizadas por el Banco Central de la República Argentina, así como las empresas estatales, deben cumplir con la normativa de gobierno corporativo aplicable.

Directorios y directores(as)

De acuerdo con la ley local, las compañías públicas en Argentina deben contar con un directorio compuesto por al menos de tres miembros. El tamaño del directorio, sus requisitos para alcanzar *quorum* (mayoría simple) y estándares de votación, son establecidos en los estatutos sociales de cada compañía.

Las empresas tienen la obligación de establecer un comité de auditoría compuesto por tres o más miembros del directorio, la mayoría de los cuales deben ser independientes en términos de los criterios establecidos por la CNV". La independencia se analiza desde la perspectiva de la compañía y sus accionistas controladores; en este sentido los/las directores(as) independientes no pueden ser ejecutivos en la compañía. Cabe señalar que BIS podrá mantener estándares de independencia que superan los requisitos mínimos establecidos por las leyes locales, tal como se detalla en la sección de "Independencia" de las Consideraciones Generales de Votación en este documento, la cual aplica a todos los mercados de América Latina.

Las compañías públicas pueden a su vez tener un comité de supervisión, compuesto por tres miembros que deben ser abogados o contadores. Sus responsabilidades incluyen la supervisión de la administración de la compañía, asistir 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.

Los accionistas tienen derecho a nominar directores(as) en asambleas ordinarias de accionistas, siempre y cuando los/las candidatos(as) cumplan con los requerimientos de independencia requeridos por la CNV. La documentación para ejecutar lo anterior debe ser presentada al menos 15 días hábiles antes del día de la asamblea.

Audidores y cuestiones relacionadas con la auditoría

Las compañías públicas en Argentina tienen la obligación de designar un auditor, o firma auditora, externa que debe ser designado(a) en asamblea general de accionistas según las pautas que proporciona la CNV. Al votar sobre la ratificación del auditor, BIS revisará y evaluará lo anterior para determinar si la compañía cumplió con estos requerimientos mínimos. Asimismo, determinaremos si existen preocupaciones relacionadas con los resultados financieros, cuentas y procedimientos, e independencia del auditor que pueda impactar o viciar su opinión y precisión. En caso de detectar algún tema problemático, votaremos en contra de la ratificación del auditor independiente.

Estructura de capital, fusiones, ventas de activos y otras transacciones especiales

La propiedad y el control del capital en las empresas argentinas suelen estar altamente concentrados. Las empresas que cotizan en bolsa pueden tener diferentes clases de acciones (ordinarias o preferidas) con distintos derechos económicos asociados a cada clase. Sin embargo, las empresas que cotizan no pueden emitir acciones con derechos para emitir votos múltiples. El aumento de capital corporativo (y, por ende, la emisión de nuevas acciones) debe ser aprobado en la asamblea de accionistas.

Las empresas argentinas bajo el régimen de oferta pública deben presentar ante la CNV estados financieros anuales y trimestrales preparados de acuerdo con las normas NIIF (Norma Internacional de Información Financiera), excepto aquellas clasificadas como pequeñas y medianas empresas según los criterios establecidos por la propia CNV. Los estados financieros anuales, incluyendo el informe anual emitido por el directorio (que, a su vez, debe incluir un informe específico sobre el nivel de cumplimiento con el Código) y el informe de auditoría externa, deben ser sometidos a la aprobación de los accionistas. En el informe anual, el directorio debe divulgar información sobre la política ambiental o de sostenibilidad de la empresa, incluyendo, si corresponde, sus principales indicadores al respecto, o explicar las razones por las cuales la empresa considera que dichas políticas no son relevantes para su negocio.

Compensación y beneficios

La compensación de los directores(as) y supervisores(as) estatutarios pueden ser definidos en los estatutos sociales. Si esta información no se proporciona en los estatutos, será determinada por la asamblea de accionistas. En general, BIS respaldará estos temas si están alineados con las regulaciones locales. Adicionalmente, haremos una revisión de las divulgaciones públicas disponibles para tomar una decisión informada. El Código brinda una recomendación para el establecimiento de políticas claras de compensación para los miembros del directorio y los altos ejecutivos en relación con los rendimientos de la compañía. Las regulaciones de la CNV establecen que la información sobre las compensaciones globales pagadas a directores(as), supervisores estatutarios y altos ejecutivos debe publicarse en el memorándum de oferta pertinente al emitirse los valores.

Asuntos generales de gobierno corporativo

La modificación de los estatutos sociales, aumentos de capital, fusiones y escisiones, así como otras transacciones pertinentes, requieren de la aprobación de la asamblea general extraordinaria de accionistas. BIS emitirá su voto según cada caso tomando en cuenta la justificación de dichas transacciones vía la información pública que se haya hecho disponible previamente a cada asamblea.

Reuniones virtuales

La CNV ha establecido recientemente que las empresas públicas argentinas podrán celebrar asambleas de accionistas virtuales, siempre y cuando así se establezca esa posibilidad en los estatutos sociales de la

sociedad. Las reuniones virtuales pueden realizarse desde la sede corporativa o desde cualquier lugar dentro de la jurisdicción del domicilio social. Además, las juntas de accionistas celebradas de esta forma deberán permitir la participación de los accionistas, o sus representantes, y demás participantes, por medios que les permitan comunicarse entre sí mediante la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, garantizando, en todo caso, el trato igualitario de los participantes y la participación presencial de los accionistas que así lo soliciten.

Brasil

La bolsa de valores de São Paulo (B3 S.A. - *Brasil, Bolsa, Balcão* o "B3") ofrece actualmente cuatro tipos estándar de segmentos de cotización (además de dos segmentos de acceso denominados Bovespa Mais y Bovespa Mais Nivel 2): segmento tradicional, Nivel 1, Nivel 2 y Novo Mercado. Estos tres segmentos (distintos al segmento tradicional) someten a las empresas a prácticas de gobierno corporativo incrementales en comparación con las establecidas por la ley, siendo el Novo Mercado el que exige los estándares más estrictos. Además, todas las empresas brasileñas siguen, sobre la base de "cumplir o explicar", el Código Brasileño de Gobierno Corporativo administrado por el Instituto Brasileño de Gobierno Corporativo ("IBGC"), según lo requerido por la Comisión de *Valores Mobiliarios* ("CVM").

Juntas directivas y directores(as)

La Ley de Sociedades Mercantiles de Brasil exige que los consejos/juntas/directorios cuenten, como mínimo, con tres directores(as), mientras que la CVM recomienda tener entre cinco y nueve directores(as), incluyendo al menos dos expertos en finanzas y contabilidad. Además, según las regulaciones de la CVM, el director ejecutivo (CEO) no puede desempeñar simultáneamente el cargo de presidente del consejo/junta/directorio de administración. El código del IBGC recomienda que los consejos/juntas/directorios estén compuestos por al menos una mayoría de directores(as) independientes. La Ley de Sociedades Mercantiles de Brasil permite que los accionistas minoritarios y preferentes que representen al menos el 15% de las acciones ordinarias, el 10% de las acciones preferentes o el 10% del capital social (considerando acciones ordinarias y preferentes) en la asamblea puedan designar al menos a un miembro del consejo/junta/directorio. Adicionalmente, BIS alienta a que los consejos/directorios/juntas, sean quienes designen al CEO a través de un proceso riguroso que incluya políticas de sucesión preexistentes. Para las empresas estatales, un proceso de nombramiento transparente debiera estar estipulado en los estatutos sociales de la empresa. Los nombramientos para el cargo de presidente del consejo/junta/directorio también deben ser realizados por el consejo/junta/directorio (o el comité de nominaciones, cuando este esté disponible) y cumplir con la clasificación de independencia correspondiente. Cabe señalar que BIS puede tener estándares de independencia más estrictos que los requisitos mínimos establecidos por las leyes locales, tal como se detalla en la sección de "Independencia" de las Consideraciones Generales de Votación, aplicable a todos los mercados de América Latina mencionados en este documento.

Además de la junta directiva, las empresas suelen tener una junta de funcionarios ejecutivos y, si cotizan en el nivel denominado Novo Mercado, deben tener un comité de auditoría responsable de supervisar las funciones de la junta relacionadas con la auditoría. La legislación local también permite el establecimiento de un consejo de supervisión (o Consejo Fiscal), con la responsabilidad principal de supervisar los actos y decisiones de la administración y la junta. Dada esta estructura, ni los ejecutivos ni los directores(as) pueden formar parte de este consejo. BIS analizará la información pública disponible para informar nuestra decisión de voto, en el mejor interés de nuestros clientes. BIS apoyará las elecciones de directores(as), cuando estén alineadas con la estrategia corporativa de la empresa, una mayor diversidad y mayores niveles de independencia en los consejos/juntas/directorios de

administración brasileños (incluido el apoyo a los candidatos propuestos por accionistas minoritarios, siempre y cuando las divulgaciones estén disponibles de manera oportuna y antes de las reuniones - aproximadamente 30-45 días- para permitir que los inversores internacionales revisen e informen su decisión).

La independencia de los/las directores(as) se evaluará caso a caso. Consideraremos en nuestra revisión, además de la clasificación del mercado, el historial, los conflictos de intereses, la asistencia y el posible exceso de personal, como se estableció anteriormente en la sección de consideración general de votación de este documento. Cabe señalar que BIS puede tener estándares de independencia que superen los requisitos mínimos establecidos por las leyes locales, como se describe en la sección "Independencia" de las Consideraciones Generales de Votación en este documento, aplicable a todos los mercados de América Latina mencionados en este documento.

Generalmente BIS respalda las propuestas que concluyen la responsabilidad de las obligaciones de los/las directores(as) (y de los miembros de la administración) siempre y cuando se haya publicado suficiente información al respecto, y no existan asuntos y/o acusaciones sin resolver relacionadas a conducta indebida, falta de supervisión, procedimientos legales pendientes de concluir por alguna violación a sus deberes fiduciarios, u otros asuntos de gravedad.

BIS evaluará las propuestas de indemnización de los/las directores(as) caso por caso. Analizaremos la información relevante previamente publicada, que proporcione detalles de las políticas de indemnización o del contrato correspondiente, en el que se incluyan todas las salvaguardas necesarias para evitar posibles conflictos de interés. Adicionalmente, estudiaremos los posibles impactos financieros de los términos y condiciones de estos contratos (particularmente si causan algún impedimento a que los accionistas reciban información pública cuando se ejecuten en unión a convenios judiciales en los que se autorice confidencialidad). No apoyaremos propuestas del orden del día que no estén respaldadas con información pública detallada y divulgada previamente a la asamblea que corresponda.

Audidores y cuestiones relacionadas con la auditoría

Las empresas públicas en Brasil tienen un auditor externo que es seleccionado por el consejo/junta/directorio de administración sin la ratificación de los accionistas. BIS evaluará la información disponible públicamente para evaluar la independencia del auditor, la exactitud de las cuentas presentadas, los procedimientos de auditoría y la opinión presentada sobre los estados financieros. En general votaremos en contra de las propuestas para indemnizar a los auditores externos.

Estructura de capital, fusiones, ventas de activos y otras transacciones especiales

Para casos de fusiones, la compañía adquirente debe nombrar firmas externas 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 el derecho preferencial para adquirir nuevas acciones, independientemente de la clase a la que pertenezcan. Por lo general, BIS no respaldará propuestas que (re)introduzcan la creación de una nueva clase de acciones con derechos de votación superiores/preferenciales, ya que ello limita los derechos de los accionistas.

Las propuestas para emitir acciones, establecer nuevas clases de acciones, o participar en acuerdos de financiación de deuda, se evaluarán según cada caso. La decisión de BIS estará basada en la información proporcionada por la compañía, la estructura accionaria actual y nuestra evaluación basada en la interpretación del impacto de los posibles cambios de estructura (en tanto estos favorezcan los intereses

a largo plazo de los accionistas). En caso de que no se publique información suficiente que nos permita alcanzar conclusiones sustentadas, podríamos votar en contra de dichas propuestas del orden del día.

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

Compensación y beneficios

Si bien la ley local y los estándares de mejores prácticas exigen que se publique información sobre la compensación de los/las ejecutivos (alta administración), dicha compensación se publica a menudo de manera agrupada, y no de forma individual por director(a) y ejecutivo(a). Sin embargo, las compañías deben publicar información sobre los montos máximos, medios y mínimos de compensación. BIS podrá votar en contra de las propuestas de compensación cuando la empresa no presente información detallada que justifique la estructura salarial y/o los cambios en dicha estructura, especialmente en lo que respecta al vínculo que alinea el programa de compensación con el desempeño financiero y/o operativo a largo plazo de la empresa; o si existen preocupaciones de gobierno corporativo relacionadas con las prácticas generales de compensación de la empresa.

Al evaluar los paquetes de compensación con acciones, consideraremos la potencial dilución a los accionistas, el uso histórico de compensación de acciones (por ejemplo, durante tres años previos) y las características generales de los planes de pago con acciones (incluyendo la administración del plan de pago con acciones, períodos de adquisición de derechos de ejercicio, reevaluación de opciones, descuentos excesivos sobre el valor de ejercicio y la publicación de métricas a utilizar para medir cumplimientos contra rendimientos). Votaremos en función al análisis de lo anterior, y en consistencia con nuestra perspectiva a largo plazo, según sea el caso.

Derecho a convocar asambleas especiales

En términos de las leyes locales, los accionistas con al menos 5% del capital accionario de una compañía pueden convocar a asambleas especiales.

Informes relacionados con la sostenibilidad

La CVM ha participado activamente en la prestación de orientación para mejorar el régimen de gobierno corporativo empresarial en Brasil. De acuerdo con la normativa vigente y las mejores prácticas, las empresas que cotizan en bolsa están obligadas a divulgar información sustancial relacionada con el gobierno corporativo, incluidos los informes relacionados con la sostenibilidad. El formulario de referencia de las empresas brasileñas efectivamente requiere divulgación en relación con asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo en una sección específica. De acuerdo con la normativa, se espera que las empresas proporcionen información sobre la existencia de comités de auditoría, las prácticas de gobierno corporativo y la diversidad en la gestión. Como parte de las mejores prácticas, se recomiendan las divulgaciones relacionadas con los canales de denuncia, los programas de responsabilidad social y otros temas de sostenibilidad, en particular para las empresas que se adhieren al Código de Gobierno Corporativo de Brasil y otros marcos voluntarios. Además, a partir de 2025, B3 exige a los emisores cotizados que divulguen cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo, sobre una base de “cumplimiento o explicación”, antes del quinto mes después del cierre del año fiscal de las empresas.

Como mínimo, las empresas deben informar de conformidad con estas regulaciones. En caso de que encontremos inquietudes o falta de divulgación, podemos tomar medidas de votación caso por caso.

Chile

Las regulaciones locales, incluidos los códigos de mejores prácticas, informan el gobierno corporativo de las empresas que cotizan en bolsa en Chile, en conjunto con las normas emitidas por la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"). Por último, las bolsas de valores (la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile) han implementado una serie de normas y recomendaciones para los emisores y otros participantes del mercado, que a su vez son de aplicación local.

Directorios y directores(as)

Los consejos/juntas/directorios de las empresas cotizadas en Chile están obligados a tener al menos cinco miembros. Sin embargo, las empresas cotizadas que también están obligadas a nombrar un director(a) independiente y establecer un comité de directorio (en ciertos casos) deben tener al menos siete miembros. Los mandatos de los directores(as) no pueden exceder los tres años, aunque los miembros del consejo/junta/directorio pueden ser reelegidos para mandatos posteriores. Todo el consejo/junta/directorio debe renovarse por completo al término de su mandato como una lista completa. Si durante un mandato se produce una vacante en el consejo/junta/directorio, puede llenarse la vacante específica nombrando a un director(a) interino hasta que se lleve a cabo la próxima junta ordinaria de accionistas. En ese momento, todo el consejo/junta/directorio debe renovarse. Cabe señalar que BIS puede mantener estándares de independencia que superen los requisitos mínimos establecidos por las leyes locales, tal como se detalla en la sección de "Independencia" de las Consideraciones Generales de Votación en este documento, aplicable a todos los mercados de América Latina.

Audidores y asuntos relacionados con las auditorías

Las empresas deben contar con una firma o auditor independiente externo. Según la ley chilena, una compañía externa no es considerada independiente si, directa o indirectamente: 1) mantiene una relación contractual o crediticia considerable con la compañía auditada (o cualquiera de sus subsidiarias); 2) es propietaria de valores (incluidas acciones o bonos) emitidos por la compañía auditada (o por cualquiera de sus subsidiarias); o 3) brinda simultáneamente ciertos servicios que están prohibidos (por ejemplo, servicios de auditorías internas o servicios de mantenimiento de registros o de representación). Por otro lado, por lo que ve a los socios de las firmas externas de auditoría, la ley no les considera independientes cuando: 1) son identificados como *personas relacionadas* con la compañía auditada; 2) son, o en los últimos 12 meses han sido, empleados de la compañía auditada (o cualquiera de sus subsidiarias); 3) tienen en propiedad valores emitidos por la compañía auditada o sus subsidiarias; o 4) llevan efectuando el mismo cargo la compañía por más de cinco años, entre otros casos.

En general, BIS apoya a través del voto, la ratificación de las propuestas en el orden del día de los auditores, a menos que exista evidencia de conducta indebida por parte de los auditores o tengamos preocupaciones sobre la independencia de los auditores.

Estructura de capital, fusiones, ventas de activos y otras transacciones especiales

Fusiones, reorganizaciones, reducciones de capital, disoluciones, transferencias de activos sustanciales y otorgamiento de garantías colaterales o personales para asegurar obligaciones de terceros (que excedan ciertos montos) son algunos de los asuntos que requieren la aprobación de una mayoría calificada, para proteger los intereses de los accionistas minoritarios.

Las compañías que cotizan en bolsas locales pueden participar en transacciones con partes relacionadas siempre y cuando: 1) éstas operaciones tengan como objetivo contribuir al interés corporativo; 2) se realicen de manera independiente y estén basadas en valores de mercado y términos y condiciones

justas; y 3) cumplan con el procedimiento marcado por la Ley de Sociedades Anónimas de Chile, que incluya la preaprobación de la mayoría del directorio que no se identifique como parte relacionada y, en algunos casos a su vez, aprobación de la asamblea de accionistas, requiriendo voto de mayoría calificada.

Las compañías deben presentar a los accionistas la memoria anual y reportes de auditores aprobados por el directorio para su subsecuente aprobación en la reunión anual, incluyendo resultados financieros y declaraciones de ingresos de la compañía.

Recompra de acciones

Con fundamento en la ley local, las recompras de acciones deben ser aprobadas por una mayoría calificada de los accionistas y cumplir con criterios específicos: la autorización de recompra puede ser aprobada por un período de hasta cinco años; las acciones deben recomprarse en proporción a la clase de acciones que corresponda; y, por último, las compañías no pueden poseer más del 5% de su propio capital social suscrito y desembolsado.

Las propuestas para emitir acciones, establecer nuevas clases de acciones o participar en acuerdos de financiación de deuda, serán evaluadas caso a caso (por ley, la emisión de acciones en planes de renta variable debe ser pagadas dentro de un periodo máximo de tres años). La decisión de votación de BIS estará basada en la información pública proporcionada por la compañía, la estructura actual de derechos de voto en la compañía, y la evaluación sobre si los cambios en la estructura de capital favorecen los intereses de los accionistas en el largo plazo. En caso de que no se proporcione información pública suficiente sobre el monto y propósito del monto de recompra, así como demás detalles de potenciales cambios a la estructura de capital, podríamos votar en contra de la propuesta en el orden del día.

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

Calificación de riesgo de emisión de deuda

En general, BIS apoya, a través del voto, estas propuestas siempre y cuando cumplan los requisitos legales y vayan acompañados de divulgación suficiente. Si encontramos preocupaciones que afectan el valor financiero a largo plazo de los accionistas con respecto a la emisión en particular, es posible que no apoyemos la propuesta.

Compensación y beneficios

Compañías listadas en Chile deben publicar en su memoria anual la compensación asignada a los/las directores(as), separando las cifras de viajes, bonos y otros gastos. Como resultado de esto, los accionistas cuentan con cierta información para evaluar las propuestas de compensación.

Los accionistas no participan en la aprobación de la compensación de los/las ejecutivos(as). Sin embargo, la cifra agregada de compensación para los/las funcionarios(as) principales de las compañías que cotizan en bolsa debe ser publicada en el reporte o memoria anual.

Asuntos generales de gobierno corporativo

Las modificaciones realizadas a los estatutos de las compañías requieren la aprobación por mayoría simple en asamblea, excepto ciertos asuntos que requieren una aprobación de mayoría calificada. En general, BIS vota en contra de propuestas en el orden del día para modificar los estatutos, a menos que se proporcione información pública suficiente para que los inversionistas evaluemos con antelación razonable a la asamblea, el texto de dichas modificaciones, sus implicaciones y su justificación.

Derecho a convocar asambleas especiales

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

Información relacionada con la sostenibilidad

La CMF ha participado activamente en la elaboración de normas para mejorar el régimen de gobierno corporativo en Chile. De acuerdo con la normativa vigente, las empresas cotizadas están obligadas a proporcionar información en sus informes anuales sobre la existencia de comités de auditoría interna, programas de responsabilidad social corporativa, canales anónimos para reportar/denunciar alguna violación/preocupación, su enfoque de diversidad de la administración (incluyendo diversidad de género, nacionalidad, edad y la duración de mandatos del directorio, la administración/gerencia y otros ejecutivos), así como otros requisitos de información relacionados con la sostenibilidad. Como mínimo, las empresas deben informar de conformidad con estas regulaciones; cuando encontremos preocupaciones o falta de divulgación, podemos tomar medidas de votación caso por caso.

Colombia

El gobierno corporativo de empresas listadas en el mercado de Colombia está regulado por la Superintendencia Financiera de Colombia y por la Bolsa de Valores de Colombia (“BVC”). Además, la ley local contempla un marco legislativo para reglamentar y proporcionar principios básicos obligatorios de gobierno corporativo a las compañías públicas que, a su vez, deben estar registradas en el Registro Nacional de Valores y Emisores (“RNVE”).

Por otro lado, el Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo (conocido como Código País o “el Código”) contempla prácticas de gobierno corporativo que incluye medidas recomendadas para emisoras de valores colombianas, aunque no tienen carácter obligatorio. Su implementación se da a través del enfoque de “cumplir o explicar”, comunicado de manera anual (usualmente dentro del documento que publican las empresas antes de su asamblea anual denominado informe de gestión).

Juntas directivas y directores(as)

Los consejos/juntas/directorios de las empresas registradas en el RNVE en Colombia deben estar integrados por un mínimo de cinco directores(as) y un máximo de 10; el 25% de los directores(as) deben ser independientes. Cabe señalar que BIS puede tener estándares de independencia que superen los requisitos mínimos establecidos por las leyes locales, como se describe en la sección "Independencia" de las Consideraciones Generales de Votación en este documento, aplicable a todos los mercados de América Latina mencionados en este documento.

Para las empresas inscritas en el RNVE que tengan participación mayoritaria del Estado, el 30% de los directores(as) deben ser mujeres (este requisito deberá cumplirse para el año 2026). La separación de las funciones del/la presidente(a) de la junta y el/la representante legal de la compañía es obligatoria por ley. La ley establece ciertos criterios para clasificar la independencia de los/las directores(as), entre éstos, que el/la candidato(a) no sea: 1) empleado(a) de la emisora o de sus subsidiarias; 2) accionista mayoritario(a) de la compañía; 3) accionista o empleado(a) de una compañía que brinde servicios de consultoría a la compañía (cuando los ingresos recibidos por dichos servicios represente más del 20% de los ingresos de dicha prestadora de servicios); 4) participar en una organización sin fines de lucro a la que la emisora efectúe donaciones; 5) ser ejecutivo(a)/gerente(a) de una compañía en la que su representante legal sea miembro de la junta directiva de la compañía en revisión; y 6) recibir remuneración por la compañía emisora, diferente a los honorarios pagados por ser miembro de la junta

directiva o comité. Cabe señalar que BIS puede tener una definición más estricta de independencia y "afiliaciones" que la mencionada anteriormente, como se describe en la sección "Independencia" de las consideraciones generales del voto, aplicable a todos los mercados de América Latina mencionados en este documento.

El comité de auditoría es el único comité de junta que marca la ley local como obligatorio, debe estar compuesto de al menos tres directores(as), e incluir a todos los/las directores(as) independientes. El/la presidente(a) de dicho comité debe a su vez ser independiente. Los estándares del Código sugieren el establecimiento de un comité de nominaciones y compensaciones; y comité de riesgos; y un comité de gobierno corporativo. De acuerdo con el Código, cada uno de estos comités debe contar con regulaciones internas.

El Código incluye ciertas recomendaciones para los procesos de elección de los/las directores(as), incluyendo la clasificación de los nominados como: independientes, ejecutivos, o accionistas de la emisora. La divulgación recomendada también incluye detalles de las calificaciones, características, habilidades y la experiencia de los/las candidatos(as).

Audidores y cuestiones relacionadas con la auditoría

Las compañías públicas de Colombia deben ser auditadas por un auditor externo (revisor fiscal) elegido por los accionistas. El Código recomienda que se establezcan políticas determinadas para su designación, así como divulgar la compensación pagada a dicho auditor. En general, BIS votará a favor de la designación de los auditores seleccionados por la junta directiva, siempre y cuando no existan preocupaciones relacionadas con las cuentas financieras de la compañía.

Estructura de capital, fusiones, ventas de activos y otras transacciones especiales

A las acciones comunes les corresponden un voto por acción. No se permite la existencia de múltiples clases de acciones con distintos derechos de votación; pero si está permitido la emisión de acciones preferenciales sin derecho a voto. Los accionistas cuentan con derechos de adquisición preferente ante emisión de nuevas acciones, independientemente de la clase en la que sean emitidas. Se requiere la aprobación de los socios para las emisiones de acciones sin derechos de adquisición preferente. Tradicionalmente, las compañías crean, previa autorización de los accionistas, 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/la presidente(a), un balance, una declaración de ingresos y notas explicativas en cumplimiento de NIIF aplicables a Colombia.

Las propuestas para emitir acciones, establecer nuevas clases de acciones o participar en un acuerdo de financiación de deuda, se evaluarán caso por caso. La decisión de votación de BIS estará basada en la información pública proporcionada previamente, así como en la estructura accionaria actual, y la evaluación que efectuemos con relación a los cambios propuestos en tanto favorezcan los intereses a largo plazo de los accionistas. En caso de que no se publique información suficiente para sustentar los cambios propuestos de la nueva estructura de capital, es posible que votemos en contra de dicha propuesta.

De manera similar, 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 reuniones extraordinarias

De acuerdo con la ley local, los accionistas que cuenten con el porcentaje del capital social establecido por los estatutos pueden convocar asambleas especiales. Si los estatutos no lo establecen, la ley local indica que quienes cuenten con al menos 20% del total de las acciones del capital social, podrán convocar asambleas especiales.

Compensación y beneficios

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

Asuntos generales de gobierno corporativo

La modificación de los estatutos de una sociedad requiere la aprobación de la mayoría de los votos en una asamblea, a menos que los propios estatutos establezcan un requerimiento distinto. En general, cuando no se cuente con información pública suficiente para evaluar razonablemente las consecuencias de las potenciales modificaciones a los estatutos, BIS votará en contra de dicha propuesta en el orden del día.

México

Las políticas de gobierno corporativo de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de México están ampliamente reguladas por la ley local. La mayoría de las compañías públicas en México también se adhieren, voluntariamente, a algunas de las provisiones del Código de Principios y Mejores Prácticas Corporativas (o el "Código"), desarrollado y actualizado 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.

Juntas directivas y directores(as)

La mayoría de las compañías mexicanas están gobernadas por un consejo/junta/directorio (o su equivalente denominado comité técnico – en fideicomisos públicos, por ejemplo). De acuerdo con la ley aplicable, el consejo/junta/directorio debe tener un mínimo de tres miembros y no exceder un máximo de veintiún miembros propietarios. De acuerdo con la legislación, al menos el 25% del consejo/junta/directorio debe ser clasificado como independiente y cualquier accionista propietario de al menos 10% de las acciones con derecho a voto, está facultado para designar al menos a un miembro del consejo/junta/directorio. Cabe señalar que BIS puede tener estándares de independencia que excedan los requisitos mínimos establecidos por las leyes locales, como se describe en la sección "Independencia" de las Consideraciones Generales de Voto en este documento, aplicable a todos los mercados de América Latina mencionados en este documento.

Los/as directore(as)/consejeros(as) están obligados fiduciariamente frente a los accionistas de la compañía, y pueden ser imputados(as) con responsabilidad civil por falta de cumplimiento de en sus deberes fiduciarios, en acciones enderezadas por los accionistas.

Las compañías mexicanas listadas están obligadas por ley a establecer un comité de auditoría y prácticas societarias compuestos de directores(as)/consejeros(as) independientes. Asimismo, de acuerdo con la ley aplicable, los comités del consejo/junta/directorio debe estar compuestos por al menos tres directores(as). Por lo menos, el/la presidente(a) de estos comités debe ser asignado(a) por los accionistas (y el resto de los miembros del comité son asignados por el consejo/junta/directorio).

Recompra de acciones

La ley local establece que las recompras de acciones deben estar aprobadas por los accionistas y deben cumplir criterios específicos. En la mayoría de los casos, los términos no se publican. Como resultado de esto, BIS emite su voto según cada caso y en función del nivel de información pública y de los antecedentes de la compañía, sin dicha información podríamos votar en contra de su autorización.

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/junta/directorio. Existen restricciones para auditores externos, relacionadas con el tipo de servicios que no son de auditoría y la cantidad de ingresos generados que pueden prestar sin perder su clasificación de independencia.

Cuando estos temas son sometidos para la aprobación de los accionistas, y en ausencia de acusaciones problemáticas relacionadas con las cuentas financieras de la compañía, en general, BIS votará a favor de la designación de los auditores seleccionados por la junta directiva.

Estructura de capital, fusiones, ventas de activos y otras transacciones especiales

Las compañías mexicanas tienen permitido por ley, 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 dependiendo de su clase. Pueden emitirse acciones sin derecho a voto o con derecho limitado, y las empresas están obligadas a revelar a través de las bolsas de valores las características de su estructura de capital y los derechos o restricciones aplicables a cada clase o serie de acciones. 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 20% de los activos consolidados de la compañía (según las cifras correspondientes al trimestre anterior - transacciones que superen este límite requieren a su vez la aprobación inicial del consejo/junta/directorio). Debido a la naturaleza de propiedad concentrada de la mayoría de las compañías, estas transacciones generalmente no son hostiles.

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

Los accionistas pueden delegar en el consejo/junta/directorio de administración la autoridad para aprobar aumentos de capital y los términos de suscripción, incluida la autoridad para excluir el derecho de preferencia a los accionistas existentes para cada suscripción.

Las propuestas para emitir acciones, establecer nuevas clases de acciones o participar en un acuerdo de financiación de deuda se evaluarán caso por caso. La decisión de votación de BIS estará basada en la información proporcionada públicamente por la compañía, la estructura accionaria actual y la evaluación

que lleve a cabo BIS sobre si dichos cambios 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, es posible que votemos en contra de la propuesta.

De manera similar, fusiones, ventas de activos y otras transacciones especiales se evaluarán 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 de al menos el 10% del capital accionario de la compañía pueden convocar asambleas especiales.

Compensación y beneficios

En México, la información pública de la compensación de los/las ejecutivos(as) y directores(as)/consejeros(as) es limitada. Consistentemente con este documento, BIS alienta a las compañías a que proporcionen información pública suficiente para permitir que los inversionistas institucionales lleven a cabo una evaluación robusta para tomar una decisión informada antes de emitir su voto, ya que estas son las mejores prácticas globales.

Asuntos generales de gobierno corporativo

En general, cuando no se cuente con información pública suficiente para evaluar razonablemente las consecuencias de las potenciales modificaciones a los estatutos, BIS votará en contra de dicha propuesta en el orden del día.

Las propuestas de accionistas minoritarios 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 más información sobre la estructura societaria, la independencia del directorio, los comités de junta directiva y la compensación de sus ejecutivos(as). El Código opera siguiendo el principio de “cumplir o explicar”, similar a otros países de América Latina.

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

Juntas directivas y directores(as)

Los emisores peruanos deben publicar información sobre los nombres y biografías de los directores(as) propuestos simultáneamente con el anuncio público de la asamblea de accionistas, aproximadamente 30 a 45 días antes de la reunión.

BIS evaluará la información disponible y alentará a las empresas a divulgar detalles adicionales, de conformidad con este documento. Cuando encontremos inquietudes, podremos abstenernos de apoyar las elecciones de directores(as) u oponernos a las mismas, dadas las normas de votación del mercado.

Los estándares de independencia exigidos por ley requieren que, en las compañías controladas, al menos cuenten con un 30% de directores(as) independientes. Las empresas no controladas tienen estándares de independencia más bajos, sin embargo, BIS puede tener estándares de independencia que excedan los requisitos mínimos establecidos por las leyes locales, como se describe en la sección "Independencia" de las Consideraciones Generales de Voto en este documento, aplicable a todos los mercados de América Latina mencionados en este documento.

En general, BIS respalda las propuestas relacionadas con la compensación de los/las ejecutivos(as) a menos que los paquetes propuestos no sean consistentes con los de compañías similares y/o no estén alineados con intereses a largo plazo de los accionistas. La información sobre la compensación para los/las ejecutivos(as) 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 individuales del paquete de compensación de cada ejecutivo(a).

Generalmente, BIS votará a favor de la liberación de responsabilidades del directorio y la administración/gerencia, siempre y cuando se haya publicado información suficiente, y no existan acusaciones legales sin resolver en relación con conductas indebidas de parte del directorio, sus miembros, o la administración/gerencia.

Audidores y asuntos relacionados con las auditorías

En ausencia de acusaciones problemáticas relacionadas con las cuentas financieras de la compañía, generalmente, BIS vota a favor de la designación de los auditores seleccionados por la junta directiva y aprueba la compensación para estos. Consistentemente con los requerimientos regulatorios locales, los socios de la firma de auditoría deben ser independientes de la compañía.

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

Las propuestas para emitir acciones, establecer nuevas clases de acciones o participar en un acuerdo de financiación de deuda se evaluarán caso por caso. La decisión de BIS en las votaciones sobre estos puntos en el orden del día estarán basadas en la información pública proporcionada por la compañía y la estructura accionaria actual de la misma. BIS votará a favor en tanto los cambios 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 en el orden del día.

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 asambleas especiales

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

Compensación y beneficios

Aunque el Código alienta la publicación de información sobre la compensación de los/las ejecutivos(as), en la práctica, esta información generalmente no se brinda a tiempo, o con detalle, a los accionistas. A los accionistas no se les pide que aprueben la remuneración de los ejecutivos.

¿Quieres saber más?

blackrock.com/stewardship | contactstewardship@blackrock.com

Este documento se proporciona únicamente con fines informativos y educativos. Invertir implica un riesgo, incluida la pérdida de capital.

Preparado por BlackRock, Inc.

©2025 BlackRock, Inc. Todos los derechos reservados. BLACKROCK es una marca comercial de BlackRock, Inc., o sus subsidiarias en los Estados Unidos y en otros lugares. Todas las demás marcas comerciales pertenecen a sus respectivos propietarios.

BlackRock