



# Nuevas obligaciones de información sobre estándares ESG y posibles escenarios de litigios entre accionistas según la legislación chilena

viernes 1 diciembre 2023

**Mónica Pérez Quintana**  
Carey, Santiago

**Fernanda Torres Mac-Pherson**  
Carey, Santiago

## Regulación vigente de estándares ESG en la Bolsa de Valores de Chile

Como ha sido la tendencia general en varios países latinoamericanos, los factores ESG han ido ingresando lentamente al mundo empresarial chileno.

Según algunos estudios, durante los últimos tres años los principales esfuerzos corporativos de las empresas chilenas han estado dirigidos a rediseñar los procesos y sistemas operativos con mejores estándares ESG. Sin embargo, las empresas siguen reportando niveles bajos o intermedios de progreso en materia ESG, especialmente en la inversión en activos fijos y el fortalecimiento de los equipos de gestión para responder a estas cuestiones.<sup>1</sup>

En este sentido, según la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”)<sup>2</sup>, a septiembre de 2022, solo el 1 por ciento de los activos bajo su supervisión fueron administrados bajo estrictos criterios ESG. Además, no existe una gran variedad de fondos sostenibles para invertir en Chile y los que se ofrecen suelen ser administrados desde el extranjero.<sup>3</sup> Este retraso en la adopción de criterios ESG también se ha visto alentado por una regulación deficiente y escasa, que no ha desarrollado incentivos para la adopción de estos estándares internacionales.

Sin embargo, un cambio regulatorio reciente probablemente acelerará la introducción de estándares ESG en la agenda empresarial chilena. En noviembre de 2021, la CMF emitió la Norma de Carácter General N° 461 (“Regla N° 461”), por la cual se volvió obligatorio para la mayoría de las corporaciones abiertas incluir información ambiental, social y de gobernanza en sus informes anuales de acuerdo con los estándares internacionales de entrega de información. . Por ejemplo, las empresas tenían el mandato de proporcionar información sobre, *entre otras cosas*, gobernanza corporativa, gestión de riesgos, relaciones con las partes interesadas, indicadores relacionados con sus trabajadores, como

diversidad o diferencias salariales, y cumplimiento con los clientes y cuestiones medioambientales.

Este es el primer paso para promover la creación de un mercado financiero que facilite la adaptación y mitigación de los riesgos ambientales y sociales existentes, así como la incorporación de los mismos a la gestión interna de riesgos de las empresas chilenas. En este sentido, a través de esta nueva regulación, la CMF busca que las entidades divulguen información de calidad al mercado y permitan a los inversionistas y partes interesadas evaluar la sofisticación de su gestión.

Es importante señalar que el Acuerdo N° 461 –reconociendo la necesidad de adaptación de las empresas– ha establecido plazos diferidos para su entrada en vigor. Así, este año sólo abrieron sociedades anónimas cuyos activos totales consolidados superaron los USD 800 millones aprox. estaban obligados a comunicar esta información. El próximo año también será obligatorio para las empresas con activos superiores a los 40 millones de dólares aproximadamente. hacer lo mismo. En 2025, otras empresas como bancos, compañías de seguros y bolsas de valores, entre otras, también deberán cumplir con el requisito.

Por tanto, este año fue el primero en el que algunas empresas tuvieron deberes obligatorios de información sobre los Estándares ESG. La CMF ya publicó los resultados: el 24 por ciento de las sociedades anónimas abiertas, que representan el 54 por ciento del activo total del mercado de valores, divulgaron información. La CMF concluyó que "todavía es prematuro evaluar la integración y la gestión de los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad en el primer ejercicio de presentación de informes en 2023: existe una amplia divergencia en los formatos, el diseño de la información y la forma de entrega, la estandarización no fue "Fue tan fuerte pero se esperaba dentro del proceso".<sup>4</sup>

## **Las disputas entre accionistas como nuevo desafío litigioso futuro**

Pueden surgir diferentes consecuencias del establecimiento de varias obligaciones de información sobre los estándares ESG. En primer lugar, la CMF ahora podrá imponer sanciones a las empresas que no proporcionen información precisa sobre sus acciones y lineamientos en materia de criterios ESG. Esto, a su vez, podría generar responsabilidad penal para los directorios de las empresas.

Sin embargo, esta exposición obligatoria de información al mercado puede traer riesgos de litigio con los accionistas que se consideraban altamente improbables antes de la emisión de la Norma N° 461. En el ordenamiento jurídico chileno, el artículo 133 bis de la Ley N° 18.046 para Sociedades Anónimas chilenas ('Ley de Sociedades Anónimas') otorga a los accionistas una acción de compensación contra el directorio y los administradores de una empresa, que pueden interponer en su nombre y beneficio.<sup>5</sup> Además, los accionistas tienen derecho a interponer una acción extracontractual contra el directorio de la empresa y sus principales ejecutivos si pueden probar un daño personal diferente al sufrido por la sociedad.<sup>6</sup>

Estimamos que las acciones que los accionistas pueden interponer contra el gobierno corporativo de sus empresas podrían ser de tres tipos.

### **Acciones por la divulgación de información falsa sobre estándares ESG**

Siguiendo la misma tendencia que se ha observado en otras jurisdicciones, un riesgo de litigio principal que podría preverse son las posibles demandas presentadas por los accionistas contra el órgano rector pertinente con respecto a actividades que podrían constituir un lavado verde. La base de estas acciones sería la divulgación de información falsa o inexacta al mercado sobre la adopción de criterios ESG para atraer capital y fondos que busquen invertir en empresas sostenibles. Estas demandas suelen ser presentadas por accionistas "verdes" que invirtieron en una empresa precisamente por su sostenibilidad.

Según la Ley de Sociedades Anónimas, esta conducta sólo podría generar responsabilidad del directorio o de los principales ejecutivos frente a los accionistas si produce daño a la empresa (acciones derivadas) y/o a los accionistas (acciones personales). Un posible argumento al respecto podría ser que el efecto negativo ambiental o social de la empresa que se suponía evitado según la información inexacta entregada al mercado, es un riesgo financiero para lograr ganancias a largo plazo que el inversionista no quería asumir. . En este sentido, si bien algunos inversores prefieren fondos ESG o empresas basadas en criterios éticos, en varios casos seguir estándares ESG no es una decisión basada en criterios no financieros sino una obligación del deber fiduciario de maximizar el patrimonio gestionado.

Otro reclamo podría ser el impacto reputacional por participar en este tipo de conducta que puede producir efectos económicos perjudiciales, especialmente en el caso de empresas que cotizan en bolsa, en las que existe un interés público en fortalecer la confianza de los inversores.<sup>7</sup>

Finalmente, un tema relacionado que podría traerse a estos conflictos podría surgir de compromisos o aspiraciones hechas públicamente por una empresa sobre estándares ESG que terminan no implementándose o sosteniéndose en el tiempo debido a algunas circunstancias externas. Esto podría ser, por ejemplo, un cambio en el mercado que provoque un desvío en las decisiones de inversión que sea inconsistente con lo previamente declarado. En estos casos surgen varias preguntas: ¿Están las corporaciones obligadas a cumplir con estos compromisos o aspiraciones? ¿Dependerá esto de cómo la empresa proporcione la información a la CMF y si válidamente se pudo generar la expectativa? Todas estas cuestiones probablemente serán discutidas ante Árbitros o nuestros Tribunales Civiles, y su determinación dependerá de la posición que finalmente se adopte.

### **Acciones por negligencia de gobierno corporativo por no adoptar estándares ESG en la operación de la empresa**

En segundo lugar, puede haber una proliferación de posibles demandas para perseguir la responsabilidad del gobierno corporativo por la pérdida de valor de una empresa causada por la falta de diligencia en materia ESG. En este sentido, podrían darse diversas situaciones en las que se podría causar un daño a la sociedad por la negligencia de su

gobierno corporativo en estas materias, y respecto de las cuales se podría reclamar una indemnización por parte de los accionistas a través de una acción derivada. Estos pueden incluir daños a la reputación e impactos negativos en la rentabilidad por decisiones de inversión que no están en línea con los estándares ESG.

### **Acciones por incumplimiento de deberes fiduciarios por decisiones de inversión basadas en estándares ESG**

Finalmente, puede surgir otro riesgo de litigio en sentido contrario: posibles demandas presentadas por los accionistas contra el directorio o los ejecutivos de gobierno por incumplimiento del deber fiduciario de actuar en el mejor interés de los accionistas y de la corporación. Estos conflictos podrían surgir cuando una empresa invierte en fondos o activos sostenibles o adopta decisiones de mercado basadas en criterios ESG, atendiendo a los intereses de los stakeholders, aunque el beneficio obtenido hubiera sido mayor si no se hubieran considerado los estándares ESG.

Este será un tema de debate entre nuestros árbitros y tribunales civiles porque, según el artículo 42 de la Ley de Sociedades Anónimas, el directorio y los principales ejecutivos no pueden, en general, realizar actos ilícitos o contrarios a los estatutos o a las normas sociales . *interés* . Por lo tanto, tienen el deber fiduciario de atender siempre al *interés social* .

El principal problema es que este concepto no ha sido definido legalmente. Algunos autores lo identifican con el interés común de los accionistas y otros con una noción permanente de la sociedad que trasciende a los accionistas.<sup>8</sup> Sin embargo, independientemente de la teoría adoptada, no existe consenso sobre si el interés social permite considerar intereses de terceros, como otros stakeholders, de manera conjunta o prioritaria al interés de los accionistas y de la empresa de maximizar sus ganancias, lo cual, Teniendo en cuenta la definición de sociedad anónima prevista en el artículo 2053 del Código Civil chileno<sup>9</sup>, parece ser su objeto principal.

Por lo tanto, las posibilidades de éxito de estas demandas dependerán del concepto de 'interés corporativo' adoptado por los árbitros y los tribunales civiles y, más particularmente, de la determinación de si se permite que el gobierno corporativo tome en consideración el interés de cualquier agente externo, y el hecho de que los stakeholders puedan afectar negativa o positivamente la satisfacción del interés social. Quizás, si los estándares ESG comienzan a permear la economía chilena, será necesaria una modificación legal que reconozca expresamente la posibilidad del gobierno corporativo de atender los intereses de terceros distintos a los accionistas.

### **Conclusión**

El sistema legal chileno se encuentra en una etapa muy temprana en la implementación de requisitos de divulgación ESG, que actualmente son obligatorios solo para algunas de las corporaciones abiertas. Por lo tanto, se deben realizar muchos cambios regulatorios para que los estándares ESG se conviertan en un activo económico perseguido por las empresas para atraer inversores y lograr ganancias a largo plazo.

Sin embargo, es crucial identificar los riesgos de litigio asociados lo antes posible porque los litigios pueden convertirse en una realidad inevitable que debe prevenirse mediante una evaluación exhaustiva y cuidadosa de la posición de cada empresa sobre sus propios hechos.

1 Acción Empresas y Centro de Gobierno Corporativo y Sociedad, Universidad de los Andes. 'ESG en Chile: perspectivas, avances, el rol de los directorios y los desafíos de su implementación', julio 2023. p15.

2 Servicio público técnico chileno cuyos principales objetivos son asegurar el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes del mercado y promoviendo la protección de la fe pública.

3 Artículo en *El Mercurio* 'El mercado se prepara para una norma anti-greenwashing de la Comisión para el Mercado Financiero', 28 de septiembre de 2023.

4 Comisión para el Mercado Financiero. Memoria integrada. Expectativas y lineamientos a la luz del Acuerdo N° 461. Agosto de 2023.

5 'Artículo 133 bis. Cualquier pérdida que sufra el patrimonio de la sociedad como consecuencia de una infracción de esta ley, su reglamento, los estatutos, las reglas que emita la Junta de conformidad con la ley o las normas que emita la Comisión, dará derecho al accionista o grupo de accionistas que representen al menos el 5% de las acciones emitidas por la Sociedad o cualquiera de los miembros del directorio para demandar por daños y perjuicios a quien corresponda, en nombre y beneficio de la sociedad (...)'.

6 Barros, Enrique. Tratado sobre responsabilidad extracontractual. Segunda edición. Editorial Jurídica de Chile. Santiago. p916.

7 *Ibíd.*

8 Pffefer Urquiaga, Francisco. Deber de lealtad de los directores y gerentes de sociedades dentro de un grupo de empresas a la luz del denominado Caso Cascada. Revista Actualidad Jurídica. No. 32, julio de 2015 citando a Puelma Accorsi, Álvaro (1996). Corporaciones. Santiago, Editorial Jurídica de Chile, vol. I y II, págs. 544-545 y Alcalde Rodríguez, Enrique. Relación entre el interés social y el interés personal del directorio en una sociedad anónima. Revista Actualiad Jurídica, N° 4, 2001.

9 'Artículo 2053. Una sociedad es un acto jurídico por el cual una o más personas se obligan a hacer un aporte en dinero, con el fin de obtener de él ganancias. La sociedad constituye una persona jurídica distinta del socio o socios individualmente considerados”.

- 
- 
- 

*Asociación Internacional de Abogados,  
Chancery House,  
53-64 Chancery Lane,  
Londres WC2A 1QS  
+44 (0) 20 7842 0090*