

Divulgación de información en clave ESG

Riesgos legales

Exposición

Las empresas y sus administraciones (ie. Directores), enfrentan una mayor exposición a riesgos legales, a propósito de la entrega de información sobre sostenibilidad y factores ESG, incluyendo los riesgos de litigación asociados a reclamos o demandas de accionistas, NGOs, y los propios derivados de las acciones de los reguladores. Esta guía expone y describe los riesgos legales bajo la normativa chilena, para empresas que hacen entrega de información referida a factores ESG o sostenibilidad, respecto de sus negocios y proyectos. Atendido que muchas empresas hacen entrega de este tipo de información, y que muchos otros agentes de mercado utilizan y comparten aquélla, los riesgos en comento se multiplican.

Contacto

Stephan Lührmann
T +56 22 48520 73
E stephan.luhrmann@cms-ca.com





La entrega de información en tiempos de sostenibilidad

En términos generales, la entrega de información, de parte de empresas y agentes del mercado, puede responder a una obligación legal, a expectativas del mercado en lo que refiere a transparencia, o derechamente como parte de políticas de gobierno corporativo (voluntarias). Asimismo, la Ley, el mercado, y (buenas) prácticas de gobierno corporativo, determinan que dicha información deba ser detallada y fidedigna. Actualmente, y a propósito de la irrupción de la sostenibilidad y el ESG, como criterios o estándares de actuación de las empresas y agentes de mercado, éstos reportan e informan en un variado espectro de materias, incluyendo:

- Ambiental
- Cambio climático
- Diversidad e inclusión
- Derechos humanos
- Ética e integridad de negocios
- Estructura laboral
- Transparencia y reportabilidad
- Anticorrupción
- Valores
- Comunidad
- Trato justo
- Estrategias de largo plazo.

Muchas veces, lo anterior se alinea con la intención de ser partícipes en la mitigación del riesgo de cambio climático, u otros factores asociados al ESG, particularmente socioeconómicos y comunitarios.

Sin embargo, el correlativo de ello es que, como consecuencia, se produce una mayor exposición a riesgos legales, particularmente, de litigación.

A close-up photograph of several green leaves, showing their veins and texture. The leaves are arranged in a way that creates a sense of depth and movement. Overlaid on this image is a quote in white text.

“El desarrollo regulatorio combinado con las (buenas) prácticas de gobierno corporativo, han creado un terreno fértil para una mayor exposición a riesgos de litigación”

Riesgos Legales:

Mercado de Valores.

Las entidades reguladas bajo la Ley 18.045, Ley de Mercado de Valores ("LMV"), entre ellas, las sociedades anónimas abiertas y los emisores de instrumentos de oferta pública y su mercado secundario, así como aquellas que se inscriban en el Registro de Valores, deben hacer entrega o divulgar, en su caso, la siguiente información¹:

- Información esencial, en forma veraz suficiente y oportuna, de la entidad, valores ofrecidos y de la oferta.
- Información veraz, suficiente y oportuna de todo hecho o información esencial respecto de la entidad o sus negocios.
- Información referida a los impactos ambientales y de cambio climático, así como la identificación, evaluación y gestión de los riesgos asociados a los impactos ambientales y de cambio climático.

En lo que refiere a este último tipo de información, la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF") ha dictado la Norma de Carácter General ("NCG") N° 461, de fecha 12 de noviembre de 2021, en virtud de la cual se modifica la estructura y contenido de la memoria anual de los emisores de valores², junto con derogar la NCG N° 385 y modificar la NCG N° 30. En ella, se exige que se incluya dentro de dicha memoria, cierta información que, en lo atinente a esta guía, se asocia a información ESG. Entre ella, divulgar el marco de gobernanza, incluyendo el enfoque de sostenibilidad de los negocios, incorporando materias ambientales, sociales y de respeto a los DD.HH; describir un marco de gestión de riesgos, incluyendo el impacto de sus negocios y condición financiera de factores ambientales, sociales y de derechos humanos, y la materialidad de sus impactos, al alero de los lineamientos y recomendaciones emitidos por organismos internacionales tales como COSO, COBIT, ISO, TCFD, entre otros.

La LMV dispone un régimen de responsabilidad, que permite iniciar acciones por cualquiera que hubiese sufrido perjuicios como consecuencia de la infracción de las disposiciones de dicha Ley (ie. artículos 9 y 10) y, sin perjuicio, de las sanciones administrativas o penales que puedan corresponderle al infractor. En el caso de empresas (personas jurídicas), como regla general, responden, además, civil, administrativa y penalmente, sus administradores o representantes legales.

Asimismo, la LMV contempla en dicho régimen, la posibilidad de iniciar acciones penales en contra de quien, buscando inducir a error al mercado, difunda información falsa o tendenciosa.

¹ Artículo 9 LMV: La inscripción en el Registro de Valores obliga al emisor a divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna toda información esencial respecto de sí mismo, de los valores ofrecidos y de la oferta. Artículo 10 incisos 1° y 2° LMV: Las entidades inscritas en el Registro de Valores quedarán sujetas a esta ley y a sus normas complementarias y deberán proporcionar a la Comisión y al público en general, la información exigida por esta ley y por la Comisión, de conformidad a una norma de carácter general emitida por esta última. Dicha norma deberá exigir, a lo menos, información referida a los impactos ambientales y de cambio climático de las entidades inscritas, incluyendo la identificación, evaluación y gestión de los riesgos relacionados con esos factores, junto a las correspondientes métricas. La Comisión deberá especificar la forma, la publicidad y la periodicidad de la información a entregar por parte de las entidades inscritas, la que al menos será anual. En la elaboración de la citada normativa, la Comisión considerará estándares o recomendaciones nacionales o internacionales sobre la materia.

Asimismo, y sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, las entidades comprendidas en él deberán divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna todo hecho o información esencial respecto de ellas mismas y de sus negocios en el momento en que éste ocurra o llegue a su conocimiento. El directorio o administrador de cada entidad deberá implementar políticas, procedimientos, sistemas y controles con el objeto de asegurar dicha divulgación y evitar que se filtre información esencial mientras no haya ocurrido la referida divulgación.

² Los cambios introducidos por la NCG N° 461 aplica a bancos, compañías de seguros, corredoras de bolsa, sociedades anónimas abiertas, sociedades anónimas especiales inscritas en el Registro de Valores, o que conforme a las NCG N° 431 o la Circular N° 991 deben remitir su Memoria Anual conforme a lo establecido en la NCG N° 30, en forma diferida.

La entrega de información no veraz, suficiente y/u oportuna relativa a factores de sostenibilidad o ESG, incorporados, como se ha dicho en la LMV -en particular a través de la NCG 461-, expone a las empresas a acciones derivadas del régimen de responsabilidad legal de la LMV.



Riesgos Legales:

Uso colateral de la información entregada

Entre más detallada sea la divulgación de información por parte de una empresa, como consecuencia de aplicarle la normativa de la LMV y/o NCG 461, y en general, cuando entrega o divulga dicha información, la posibilidad de que dicha información sea utilizada por potenciales litigantes aumenta, ya sea como sustento de reclamos o políticas asociadas a promover la sostenibilidad, derechos humanos, derechos de los trabajadores, etc. Personas, otras empresas, NGOs, entre otros, pueden usar esa información en forma oportunista, para evitar que las empresas que la divulgan o entregan no desarrollen ciertos proyectos, prevenir decisiones corporativas u obstar proyectos que estiman contrarios a la protección del medio ambiente.

Así, la información entregada o divulgada, puede ser utilizada para:

- Acciones dirigidas a atacar materias de diversidad e inclusión, en base a la información accedida;
- Acciones dirigidas a paralizar actividades u operaciones de la empresa que estimen contrarias a la protección del medio ambiente;
- Acciones dirigidas a paralizar u obstar actividades u operaciones de subsidiarias de dicha empresa, en tanto no cumplen con las políticas ESG de la matriz;
- Acciones dirigidas a revelar información engañosa en materias ambientales – *greenwashing* –

Riesgos Legales:

Deberes fiduciarios de directores.

El aumento de divulgación de información por las empresas, así como los deberes regulatorios que al efecto se le impongan, particularmente en aquellas entidades sujetas a la NCG N° 461, conllevan a enfocarse en las decisiones y acciones desplegadas por el Directorio de la empresa en cuestión.

Así, la información entregada o divulgada, puede utilizarse para promover acciones o requerimientos respecto de los directores de la empresa, por parte de *shareholders*, o por parte de la misma empresa. En nuestra legislación, los principales deberes y responsabilidades de los directores, se contemplan en diversos cuerpos legales, destacando -en lo acá atingente:

Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas (“LSA”)

Se contemplan los deberes de cuidado y de lealtad, de manera tal, que los directores deben comportarse y actuar con el grado de cuidado o estándar que emplearía una persona razonable en circunstancias similares y deben considerar en sus decisiones el mejor interés y beneficio posible para la sociedad. El estándar de responsabilidad aplicable en estos casos es el de culpa leve³.

Al respecto, la LSA contempla un régimen de responsabilidad de los directores, conforme al cuál, en general, cualquiera que haya sufrido perjuicios como consecuencia de la infracción por parte de los directores de las normas legales, reglamentarias y estatutarias, puede demandarlos⁴. Lo anterior, sin perjuicio de sus responsabilidades penales y administrativas. Asimismo, se contempla la posibilidad de que, en beneficio y en nombre de la sociedad, ciertas personas puedan demandar a los directores por los daños causados a la sociedad⁵.

Régimen común general

La LSA reitera, en ciertos aspectos, estándares de responsabilidad ya contemplados en el Código Civil, conforme a los cuales, la regla general de diligencia y cuidado de una persona que administra o se encarga de negocios ajenos es aquél de culpa leve⁶.

En este orden de ideas, estos deberes y responsabilidades legales, pueden ser utilizadas para hacer responder a los directores respecto de materias de sostenibilidad o ESG, desde diversas perspectivas, tales como la falta de diligencia en informarse, prever y desplegar acciones en torno a los impactos materiales que factores ESG pueden tener en el funcionamiento u operación de la empresa; al suscribir o participar de informes de la administración (ie. informes de sostenibilidad; o Memorias Anuales) que contienen información falsa, errada o incompleta a dicho respecto; o bien, participar de la toma de decisiones de inversión o transacciones que deriven en una pérdida de valor para la sociedad producto de no cumplir el *investee* con estándares ESG.

³ Artículo 411 LSA: Los directores deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios y responderán solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad y a los accionistas por sus actuaciones dolosas o culpables. Artículo 44 Código Civil: Culpa leve, descuido leve, descuido ligero, es la falta de aquella diligencia y cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus negocios propios. Culpa o descuido, sin otra calificación, significa culpa o descuido leve. Esta especie de culpa se opone a la diligencia o cuidado ordinario o mediano.

⁴ Artículo 133 inciso 1° LSA: La persona que infrinja esta ley, su reglamento o en su caso, los estatutos sociales o las normas que imparta la Comisión ocasionando daño a otro, está obligada a la indemnización de perjuicios. Lo anterior es sin perjuicio de las demás sanciones civiles, penales y administrativas que correspondan.

⁵ Artículo 133 bis inciso 1° LSA: Toda pérdida irrogada al patrimonio de la sociedad como consecuencia de una infracción a esta ley, su reglamento, los estatutos sociales, las normas dictadas por el directorio en conformidad a la ley o las normas que imparta la Comisión, dará derecho a un accionista o grupo de accionistas que representen, a lo menos, un 5% de las acciones emitidas por la sociedad o a cualquiera de los directores de la sociedad, a demandar la indemnización de perjuicios a quien correspondiere, en nombre y beneficio de la sociedad.

⁶ Vid, nota al pie N° 3. Adicionalmente, el artículo 2129 inciso 1°, del Código Civil dispone: El mandatario responde hasta de la culpa leve en el cumplimiento de su encargo.

A close-up photograph of a green leaf, showing the intricate network of veins. A bright, yellow-green highlight is visible in the upper-middle section of the leaf, creating a sense of depth and focus. The overall color palette is various shades of green, from deep forest green to bright lime green.

Los directores pueden realizar declaraciones o recomendaciones, dirigidas a los accionistas en los procesos de adquisición de un negocio o activo para mejorar los resultados de la empresa. Sin embargo, si dicha adquisición determina que los indicadores de sostenibilidad o ESG de la empresa desmejoren, se genera un riesgo legal desde la perspectiva ESG.

Riesgos Legales:

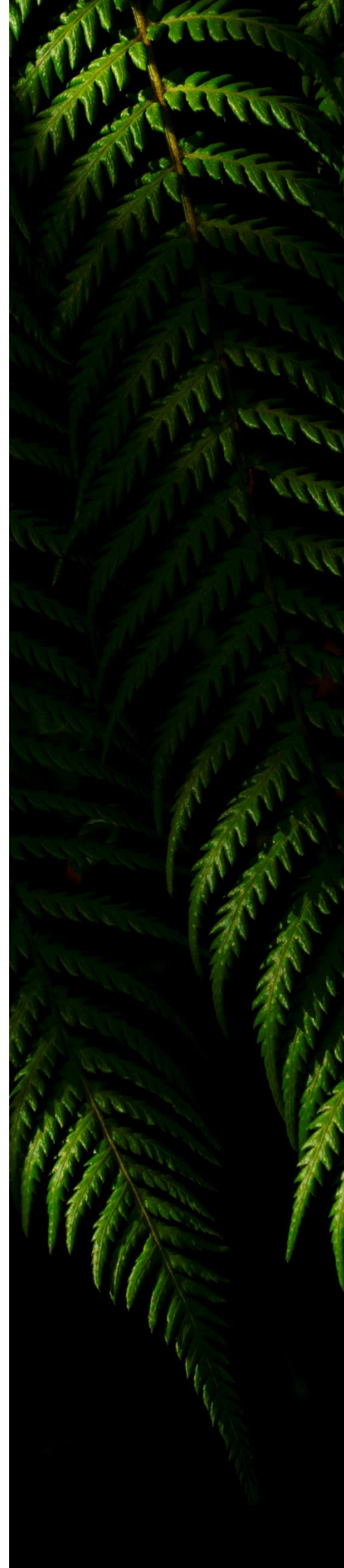
M&A, operaciones y "Representations and Warranties"

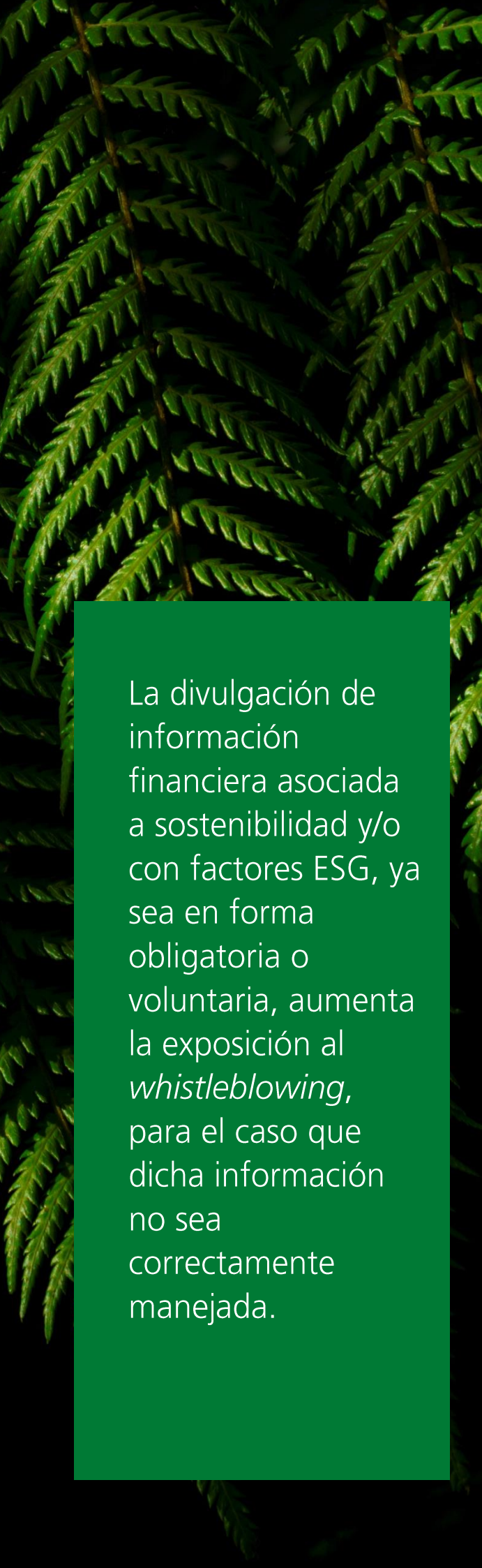
En operaciones de M&A, o en general en operacionales transaccionales (ie. PSAs, etc.) es común encontrar los *representations and warranties*, en virtud de lo cual una o más partes afirman determinados hechos o confirman determinada información, en el entendido que son esenciales para la contraparte a objetos de entrar en el negocio u operación respectiva. Entre dicha información, se puede encontrar aquella referida a obligaciones de índole ambiental, ESG, sostenibilidad, etc.

En este orden de ideas, los *representations and warranties* fijan un estándar contra el cuál se podrá cotejar la información que, en materia de sostenibilidad o ESG, hubiera divulgado o entregado la empresa respectiva, todo lo cual conlleva una exposición a acciones legales, en el caso de que:

- La información provista y asociada a materias de sostenibilidad o ESG sea inconsistente con los *representations and warranties*;
- El comprador o inversionista descubre información que es inconsistente con los *warranties* en el contexto de sus propias divulgaciones de información al mercado una vez en el *investee*.

Si bien es cierto que las reclamaciones que al efecto se puedan levantar en materia de *representations and warranties* en operaciones de M&A suelen ser limitadas contractualmente, ya sea por materia o por plazo, las *warranties* provistas en el contexto de obtención de financiamiento o inversiones, suelen reiterarse en toda la cadena de contratos, de manera tal que el incumplimiento de una de ellas puede determinar un default que permite la aceleración del financiamiento y, en su caso, la ejecución de las garantías otorgadas.



A close-up photograph of green fern fronds, showing the intricate, feathery structure of the leaves. The fronds are dark green and appear to be growing in a natural, slightly dimly lit environment.

Riesgos Legales:

Whistleblowing

Un ejecutivo podría sostener que la empresa en que trabaja ha incurrido en conductas calificables de “greenwashing” o, derechamente, que la información proporcionada al mercado y a los shareholders está tergiversada, en términos de mejorar artificialmente indicadores ESG o de sostenibilidad o, bien, que la información proporcionada al respecto es incompleta. Lo anterior, a través de canales internos de denuncias, todo lo cual derivará no sólo en investigaciones internas, sino también, en su caso, en la intervención del regulador respectivo y, más importante, en la exposición a acciones legales de parte de los accionistas y stakeholders.

La divulgación de información financiera asociada a sostenibilidad y/o con factores ESG, ya sea en forma obligatoria o voluntaria, aumenta la exposición al *whistleblowing*, para el caso que dicha información no sea correctamente manejada.



Your free online legal information service.

A subscription service for legal articles on a variety of topics delivered by email.

cms-lawnow.com

CMS Carey & Allende is a member of CMS Legal Services EEIG (CMS EEIG), a European Economic Interest Grouping that coordinates an organisation of independent law firms. CMS EEIG provides no client services. Such services are solely provided by CMS EEIG's member firms in their respective jurisdictions. CMS EEIG and each of its member firms are separate and legally distinct entities, and no such entity has any authority to bind any other. CMS EEIG and each member firm are liable only for their own acts or omissions and not those of each other. The brand name "CMS" and the term "firm" are used to refer to some or all of the member firms or their offices.

CMS locations:

Aberdeen, Abu Dhabi, Algiers, Amsterdam, Antwerp, Barcelona, Beijing, Belgrade, Bergen, Berlin, Bogotá, Bratislava, Bristol, Brussels, Bucharest, Budapest, Casablanca, Cologne, Cúcuta, Dubai, Duesseldorf, Edinburgh, Frankfurt, Funchal, Geneva, Glasgow, Hamburg, Hong Kong, Istanbul, Johannesburg, Kyiv, Leipzig, Lima, Lisbon, Liverpool, Ljubljana, London, Luanda, Luxembourg, Lyon, Madrid, Manchester, Mexico City, Milan, Mombasa, Monaco, Munich, Muscat, Nairobi, Oslo, Paris, Podgorica, Poznan, Prague, Reading, Rio de Janeiro, Rome, Santiago de Chile, Sarajevo, Shanghai, Sheffield, Singapore, Skopje, Sofia, Stavanger, Strasbourg, Stuttgart, Tel Aviv, Tirana, Vienna, Warsaw, Zagreb and Zurich.

cms.law