**Cada voto cuenta: la importancia de la votación y la divulgación de fondos**

**Conferencia de gestión de inversiones y fondos mutuos de ICI 2021**

**17 de marzo de 2021**

Buenas tardes a todos y gracias a ICI por invitarme a hablar con ustedes hoy en la Conferencia de Gestión de Inversiones y Fondos Mutuos de 2021.

Di mi último discurso en persona el 5 de marzo de 2020. Es difícil creer que ha pasado un año completo y todavía estamos operando en un entorno virtual. Entre las muchas lecciones que ha enseñado este último año, hemos aprendido que aún podemos unirnos para intercambiar ideas como lo hacemos esta semana en la conferencia de ICI. El intercambio de información e ideas, el objetivo de cualquier conferencia, se relaciona con una de nuestras normas democráticas subyacentes: que el conocimiento es empoderador. Ese principio es también la base de los *accionistas*Democracia: a través de una divulgación clara y oportuna, empoderamos a los inversores para que responsabilicen a las empresas de su propiedad, incluida la rendición de cuentas sobre cuestiones climáticas y de ESG. Pero en un mundo donde los inversores institucionales desempeñan un papel sin precedentes en nuestro futuro económico, las personas en esta sala virtual también son cada vez más clave para asegurarse de que las empresas rindan cuentas a sus accionistas, sobre esos mismos temas, que, no es ningún secreto, se han tratado durante mucho tiempo. Un foco mío en gran parte porque es el foco de inversores que representan decenas de billones de dólares.

Me preocupa que nuestras regulaciones no se hayan mantenido al día con este nuevo panorama de gobierno corporativo impulsado por inversores institucionales. Es por eso que hoy quiero solicitar su ayuda para considerar actualizaciones de nuestras reglas que rigen el papel fundamental que desempeña en nombre de sus inversores en las elecciones corporativas, para asegurarnos de que trabajamos juntos para empoderar a los inversores minoristas a los que representa para que puedan responsabilizar a las empresas y a sus ejecutivos de las decisiones que tomen.

En última instancia, la responsabilidad corporativa solo es posible cuando los fondos que administran los ahorros de los inversionistas estadounidenses ejercen diligentemente su autoridad para votar, revelan claramente sus votos a los inversionistas y operan en un sistema que proporciona de manera eficiente información precisa sobre la ejecución de los votos.

**Antecedentes históricos**

El voto por poder ha sido un tema de enfoque continuo para los participantes del mercado y los reguladores, y por una buena razón, es un componente central de nuestro sistema de gobierno corporativo. Si bien el ejercicio y la forma de los derechos de voto de los accionistas han evolucionado con el tiempo, la votación ha sido durante mucho tiempo una parte importante de cómo conceptualizamos la estructura de una corporación donde el directorio y la administración son supervisados ​​por sus accionistas.[[1]](#footnote-1)   La primera parte del siglo XX vio una disminución en los derechos de los accionistas, incluida la eliminación del derecho de los accionistas a destituir a los directores a voluntad y una reducción en los tipos de transacciones que requerían la aprobación unánime de los accionistas.[[2]](#footnote-2) Algunos han visto la erosión de los derechos de los accionistas durante ese período de tiempo como una contribución a los abusos corporativos que precipitaron la caída del mercado de 1929.[[3]](#footnote-3)  El Congreso otorgó poder a la SEC en 1934 para participar en la elaboración de reglas sobre la solicitud de poderes y, como todos ustedes saben, la Comisión y su personal han revisado este y otros asuntos relacionados con el voto por poder varias veces desde entonces. Hoy, quiero explicar por qué la votación por poder merecer nuestro enfoque continúo.

**Una nueva realidad con respecto al voto por poder**

Hay dos tendencias clave que nos han llevado a nuestra postura actual y que requieren actualizaciones de nuestras reglas y orientación para reflejar una nueva realidad con respecto al voto por poder y el gobierno corporativo. Primero, está el crecimiento de los hogares invertidos en fondos. Se estima que en 2019, casi el 47% de los hogares estadounidenses poseían fondos, frente al 6% en 1980.[[4]](#footnote-4) Por lo tanto, los inversores minoristas de hoy dependen cada vez más de los fondos indexados para votar en las elecciones corporativas anuales, lo que hace que las prácticas de voto por poder de los fondos sean más importante que nunca para nuestro futuro económico colectivo.

Una segunda tendencia clave es la creciente demanda de oportunidades para invertir en vehículos con estrategias ESG. Los millennials, en particular, están cada vez más en sintonía con las formas específicas en que los fondos y las empresas utilizan su dinero, y su influencia solo aumentará. Pronto veremos la mayor transferencia de riqueza de la historia, ya que unos 24 billones de dólares pasan de los baby boomers a los millennials.[[5]](#footnote-5) Los fondos ESG están atrayendo inversores a un ritmo récord, y esto parece haberse acelerado durante la pandemia de Covid-19. Los fondos sostenibles globales registraron entradas de aproximadamente $ 45,7 mil millones, mientras que el universo de fondos más grande tuvo salidas de $ 384,7 mil millones en el primer trimestre de 2020.[[6]](#footnote-6)  Lo que ha quedado claro es que un grupo creciente de inversores, incluidos los inversores minoristas más pequeños, están interesados ​​en las implicaciones de sus inversiones, además de o como parte integrante de sus rendimientos financieros.[[7]](#footnote-7) Los intereses de los inversores varían ampliamente desde un enfoque en las condiciones de seguridad de los empleados de la empresa hasta la priorización de las opciones de inversión en torno a la huella de carbono de una empresa.[[8]](#footnote-8)

Pero surge un nuevo panorama al considerar estas dos tendencias juntas. Es decir, el aumento de los fondos indexados pasivos, que ha beneficiado a los inversores minoristas de muchas maneras, puede operar en detrimento de la responsabilidad corporativa, y en asuntos de ESG en particular, especialmente dado que nuestras reglas no se han mantenido al día con estos desarrollos.[[9]](#footnote-9) Sabemos que los inversores exigen estrategias y oportunidades de inversión ASG, pero es posible que los fondos no siempre reflejen esas preferencias de los inversores en su votación. Abordar este costo de agencia es el corazón del gobierno corporativo hoy en día, y por eso es fundamental que nosotros en la SEC, junto con todos ustedes en esta sala virtual, prestemos más atención a los deberes de votación y divulgación de fondos y asesores.

**Votación del Asesor de Fondos y de Inversiones**

Los fondos satisfacen las necesidades de sus accionistas de diversas formas, y eso incluye la participación en el gobierno corporativo y la consideración de las propuestas de los accionistas. Los asesores a menudo están encargados de ejercer la autoridad de voto en nombre de los clientes y deben determinar cómo hacerlo de manera coherente con sus deberes fiduciarios. Además, el acto de votar es en sí mismo una parte fundamental de las obligaciones fiduciarias de los fondos y asesores.

Como todos sabemos, el voto por poder puede desempeñar un papel clave en el logro de los objetivos de inversión de un cliente. A través de la consideración de varias propuestas de accionistas, elecciones de directores y acciones corporativas como fusiones, los clientes pueden avanzar en sus objetivos de inversión.[[10]](#footnote-10) Y la literatura académica encuentra que el voto por poder es una parte crítica de la supervisión de la gestión corporativa por parte de los accionistas porque puede mejorar el valor.[[11]](#footnote-11)

Sin embargo, muchos han cuestionado qué tan bien los fondos indexados aprovechan el poder de sus capacidades de voto para responsabilizar a los gerentes corporativos.[[12]](#footnote-12) Tomemos, por ejemplo, el préstamo de valores.[[13]](#footnote-13)  Debido a que los fondos indexados no pueden vender sus posiciones, el voto por poder se convierte en una herramienta particularmente importante para maximizar el valor.[[14]](#footnote-14) Pero los beneficios económicos de votar se difunden entre todos los accionistas, mientras que los fondos indexados enfrentan su propia presión económica para prestar sus acciones, o no recuperar acciones, en lugar de votar.[[15]](#footnote-15) Estas presiones también pueden presentar posibles conflictos de intereses para los asesores a la luz de la división de honorarios y el reparto de ingresos que puede recibir un asesor.[[16]](#footnote-16)  Los ingresos generados por el préstamo de valores pueden reducir los costos cuando se devuelven a los inversores, pero esto debe equilibrarse cuidadosamente y posiblemente moderarse con el valor para los accionistas al ejercer la supervisión de los directorios y la administración en las empresas que poseen. Al equilibrar estos intereses, los asesores deben considerar cuidadosamente los tipos de acuerdos a los que los clientes han dado su consentimiento con respecto a la decisión de votar acciones.

Los fiduciarios deben ser conscientes de estas preocupaciones en competencia para no arriesgarse a socavar la base de cómo los accionistas se relacionan con la administración corporativa para maximizar el valor a largo plazo de sus participaciones. Así como decidir cómo votar requiere la debida diligencia, decidir *no* ejercer los derechos de voto requiere una consideración igualmente cuidadosa.[[17]](#footnote-17)   Me preocupa que la guía de la Comisión emitida en 2019 sobre las responsabilidades de voto por poder de los asesores de inversiones haya intentado, y puede haber, inclinado este cálculo en contra de la votación de los accionistas sin datos o análisis suficientes para respaldar la sabiduría de hacerlo.[[18]](#footnote-18)  Esta guía debe revisarse para garantizar que los fiduciarios comprendan cómo sopesar las inquietudes en competencia de todo tipo al decidir si emitir votos en nombre de sus beneficiarios y cómo hacerlo.

**Formulario N-PX y divulgación de la votación del fondo**

Estas no son decisiones fáciles, pero deberían ser transparentes, lo que me lleva al Formulario N-PX. Al describir la justificación para adoptar el Formulario N-PX, la Comisión explicó que los inversores de fondos tienen "un derecho fundamental a saber cómo el fondo emite votos por poder en nombre de los accionistas".[[19]](#footnote-19)

En el momento de su adopción, el Formulario N-PX fue un gran paso adelante en el avance de la transparencia en la votación de fondos. Sin embargo, han pasado casi dos décadas desde la adopción del formulario y las divulgaciones no han estado a la altura de su potencial. Son difíciles de manejar, difíciles de entender y difíciles de comparar entre los complejos de fondos. Por lo tanto, estas limitaciones solo aumentan los costos de la agencia de fondos que mencioné anteriormente.

Los inversores minoristas necesitan una visión más significativa de cómo se vota su dinero, y esa información es más importante que nunca con el aumento del interés en las propuestas de los accionistas de ESG. Es difícil ver cómo los inversores minoristas pueden formular una imagen precisa y confiable de cómo un fondo vota sobre cuestiones ASG cuando se ven obligados a analizar formas voluminosas que a menudo utilizan taquigrafía a medida para las propuestas de los accionistas.[[20]](#footnote-20)  Es importante destacar que los fondos también se beneficiarán de una divulgación más eficaz a medida que el panorama de los fondos se vuelva cada vez más competitivo. De hecho, un Formulario N-PX actualizado y más claro puede servir como una herramienta para que los fondos distingan más fácilmente sus registros de votación de los de sus competidores.

Ya es hora de revisar esta forma crítica y hacerla útil para crear la transparencia necesaria en torno al ejercicio fundamental del voto de los accionistas. La Comisión propuso una regla para implementar una disposición Dodd-Frank que requiere que ciertos administradores de inversiones institucionales informen en el Formulario N-PX sus votos sobre la compensación ejecutiva.[[21]](#footnote-21)   Pero esa propuesta ha permanecido pendiente durante once años.

La posible elaboración de normas podría abordar este mandato pendiente de Dodd-Frank y también actualizar de manera más amplia el Formulario N-PX para que sea más útil para los inversores. Una nueva regla podría, por ejemplo, estandarizar las divulgaciones de votación, estructurar y etiquetar los datos, proporcionar más claridad en la descripción de los temas votados, proporcionar la cantidad de acciones votadas frente a las acciones disponibles para votar y facilitar una divulgación más oportuna para que los inversores puedan actuar. Rápidamente para recompensar a los administradores de fondos que mejor se adapten a sus necesidades y expectativas.[[22]](#footnote-22)   En consecuencia, le he pedido al personal que comience a preparar opciones para actualizar el Formulario N-PX.

**Una 'opción pública' para la transparencia de la votación de fondos**

Sin embargo, señalaré que así como las ruedas de la justicia giran lentamente, también la mecánica de la regulación. Mientras tanto, dada la complejidad y opacidad de las divulgaciones actuales, solo ciertos participantes del mercado que pueden pagar una prima por los datos comerciales y tienen la capacidad de analizar los datos no estructurados que mencioné anteriormente, actualmente tienen información procesable sobre la votación de fondos. Esta desigualdad podría aliviarse en el corto plazo si la SEC clasifica y organiza las divulgaciones del Formulario N-PX y otros datos para mejorar la capacidad de los inversores para comprender cómo los fondos o las familias de fondos votan sobre las propuestas de los accionistas. En consecuencia, le he pedido al personal que desarrolle opciones sobre cómo la SEC puede mejorar la transparencia utilizando fuentes de datos existentes, incluida la posible creación de un sitio web para presentar esta información.

**Problemas estructurales con la votación: Fondo como emisor / representante de fontanería**

Finalmente, cualquier conversación sobre la votación de fondos debe incluir una discusión sobre los problemas estructurales de la votación que plantean enormes desafíos a los fondos. Por un lado, los fondos como emisores se enfrentan a obstáculos cuando intentan obtener quórum, mientras que los fondos como votantes enfrentan dificultades para obtener información sobre sus votos. Los fondos, como comunidad de emisores, se enfrentan a un panorama único, ya que su propiedad está altamente intermediada y difusa, lo que hace difícil y costoso identificar a los accionistas.[[23]](#footnote-23)   Esto se suma al desafío que tienen los fondos de comunicarse directamente con los inversores.[[24]](#footnote-24)  Estos problemas únicos se traducen en mayores gastos para que los fondos cumplan con sus obligaciones regulatorias para obtener la aprobación de los accionistas para elementos tales como un cambio en la política de inversión fundamental de un fondo y ciertos acuerdos.

Por el contrario, cuando los fondos y asesores ejercen su autoridad para votar, a menudo es difícil obtener confirmaciones de voto dada la multitud de intermediarios involucrados en el proceso de votación, desde agentes de transferencia hasta tabuladores.[[25]](#footnote-25)  Si bien la precisión de las confirmaciones de votos ha sido una preocupación constante, también lo ha sido la puntualidad de estas confirmaciones de votos. Los comentaristas han sugerido abordar este problema de diversas maneras, como exigir a los intermediarios, incluidos los agentes de transferencia, que transmitan la información necesaria para confirmar los votos, mientras que otros han sugerido que exploremos el uso de una cadena de bloques autorizada para registrar el beneficiario real y ejecutar los votos.[[26]](#footnote-26)  Ambos temas, problemas para obtener quórum y problemas para confirmar los votos del fondo, merecen atención mientras examinamos e intentamos modernizar nuestro sistema de votación por poder.

**Conclusión**

En resumen, hay mucho trabajo por hacer en este ámbito. Y es un trabajo importante porque llega al corazón de asegurar que nuestro sistema de democracia de accionistas funcione. A medida que las preferencias de los inversores continúen transformándose, el voto por poder se convertirá en un componente cada vez más importante de esa transformación. Debemos asegurarnos de que los incentivos y las reglas actuales para la votación y la divulgación de la votación realmente satisfagan las necesidades de los inversores de hoy. La ICI siempre ha sido un gran socio al proporcionar investigación, análisis y aportes valiosos a nuestros esfuerzos regulatorios. Les agradezco por eso y espero su ayuda relacionada con las muchas facetas del voto por poder y el gobierno corporativo que he discutido hoy.

1. *Véase* Social Conceptions of the Corporation: Insights from the History of Shareholder Voting Rights, Colleen Dunlavy, Washington and Lee Law Review (2006), disponible en [https://law2.wlu.edu/deptimages/Law%20Review/63 -4Dunlavy.pdf](https://law2.wlu.edu/deptimages/Law%20Review/63-4Dunlavy.pdf) . [↑](#footnote-ref-1)
2. From Legitimacy to Logic: Reconstructing Proxy Regulation, Jill Fisch (octubre de 1993), disponible en <https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2288&context=faculty_scholarship> . [↑](#footnote-ref-2)
3. *Id*. [↑](#footnote-ref-3)
4. Libro de datos de ICI 2020, disponible en <https://ici.org/pdf/2016_factbook.pdf> ; *véase también* División de Gestión de Inversiones: Informe sobre comisiones y gastos de fondos mutuos (diciembre de 2000), disponible en <https://www.sec.gov/news/studies/feestudy.htm#P108_8842> ; *véase también* El futuro del gobierno corporativo Parte I: El problema de los doce, John C. Coates (24 de junio de 2018) (señalando que los fondos estadounidenses puramente pasivos han aumentado de menos del uno por ciento del mercado de valores en 1990 a alrededor del 2013), disponible en  <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3247337> . [↑](#footnote-ref-4)
5. The Future of Wealth in the United States: Mapping Trends in Generational Wealth, Deloitte University Press, Val Srinivas y Urval Goradia (2015), disponible en [https://www2.deloitte.com/content/dam/insights/us /articles/us-generational-wealth-trends/DUP\_1371\_Future-wealth-in-America\_MASTER.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/insights/us/articles/us-generational-wealth-trends/DUP_1371_Future-wealth-in-America_MASTER.pdf) . [↑](#footnote-ref-5)
6. Se prevé que la inversión sostenible aumente tras la pandemia del coronavirus, Pippa Stevens (7 de junio de 2020), CNBC, disponible en [https://www.cnbc.com/2020/06/07/sustainable-investing -is-set-to-surge-in-the-wake-of-the-coronavirus-pandemic.html](https://www.cnbc.com/2020/06/07/sustainable-investing-is-set-to-surge-in-the-wake-of-the-coronavirus-pandemic.html) ("En lo que va de año, los fondos sostenibles que cotizan en EE. UU. están registrando entradas récord, a pesar de la agitación del mercado", citando datos de Estrella de la mañana). [↑](#footnote-ref-6)
7. *Consulte* Participación de accionistas minoristas en el proceso de representación: supervisión, participación y votación, Alon Brav, Matthew Cain y Jonathon Zytnick (6 de noviembre de 2019), disponible en [https://papers.ssrn.com/sol3/ papers.cfm? abstract\_id = 3387659](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3387659) ; *consulte también* Retail Investors Eye ESG Factors, Survey Finds, (26 de abril de 2019), IR Magazine, disponible en [https://www.irmagazine.com/shareholder-targeting-id/retail-investors-eye-esg-factors- Encuesta-hallazgos](https://www.irmagazine.com/shareholder-targeting-id/retail-investors-eye-esg-factors-survey-finds) . [↑](#footnote-ref-7)
8. Otras estrategias de inversión integran completamente los factores ASG para optimizar los rendimientos ajustados al riesgo para los inversores.  *Consulte* Uso de los fondos de la integración de ESG y las estrategias de inversión sostenible: una introducción, Investment Company Institute (julio de 2020), disponible en <https://www.ici.org/pdf/20_ppr_esg_integration.pdf> . [↑](#footnote-ref-8)
9. *Véase* Index Funds and the Future of Corporate Governance: Theory, Evidence, and Policy, Lucian Bebchuk y Scott Hirst (diciembre de 2019), disponible en [https://columbialawreview.org/content/index-funds-and-the -futuro-de-la-teoría-del-gobierno-corporativo-evidencia-y-política /](https://columbialawreview.org/content/index-funds-and-the-future-of-corporate-governance-theory-evidence-and-policy/) (encontrar que un análisis de costos de agencia muestra que los administradores de fondos indexados tienen un fuerte incentivo para invertir menos en la administración y ceder ante los administradores corporativos); *véase también* The Agency Costs of Agency Capitalism, Ronald Gilson y Jeffrey Gordon (mayo de 2013), disponible en <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2206391> ; *véase también* The Future of Corporate Governance Part I: The Problem of Twelve, John Coates (20 de septiembre de 2018), disponible en<https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3247337> . [↑](#footnote-ref-9)
10. *Ver* Concept Release on the US Proxy System, Release No. 34-62495 (14 de julio de 2010) (“Concept Release”). [↑](#footnote-ref-10)
11. *Véase* The Vote is Emit: The Effect of Corporate Governance on Accionista Value, Vicente Cunat, Mireia Gine y Maria Guadalupe (24 de febrero de 2012), disponible en [https://papers.ssrn.com/sol3/papers .cfm? abstract\_id = 1555961](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1555961) (encuentra “que, en promedio, el mercado reacciona a la aprobación de una propuesta de accionistas relacionada con la gobernanza con rendimientos anormales positivos de alrededor del 1.3% el día de la votación. Esto refleja un aumento en el valor de mercado de 2,8% por propuesta implementada ”). [↑](#footnote-ref-11)
12. *Véase, por ejemplo,* The Party Structure of Mutual Funds, Ryan Bubb y Emiliano Catan (15 de diciembre de 2020), disponible en <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3124039> ; *véase también* Do Index Funds Monitor ?, Davidson Heath, Daniele Macciocchi, Roni Michaely y Matthew Ringgenberg (4 de noviembre de 2020), disponible en <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3259433> . [↑](#footnote-ref-12)
13. *Vea* cómo los gigantes inversores perdieron el poder de voto antes de una pelea de accionistas, Dawn Lim (10 de junio de 2020), Wall Street Journal, disponible en [https://www.wsj.com/articles/how-investing-giants -regó-el-poder-de-voto-antes-de-una-pelea-de-accionistas-11591793863](https://www.wsj.com/articles/how-investing-giants-gave-away-voting-power-ahead-of-a-shareholder-fight-11591793863) (señalando que "si los administradores de fondos no retiran las acciones [prestadas] a tiempo para los votos, no pueden emitir votos para los accionistas". ). [↑](#footnote-ref-13)
14. Por supuesto, los fondos también se relacionan con las empresas como otra herramienta para comunicar puntos de vista sobre el gobierno corporativo.  *Consulte, por ejemplo*, Stewardship Report 2018-2019, State Street, disponible en <https://www.ssga.com/library-content/products/esg/annual-asset-stewardship-report-2018-19.pdf> (que describe el compromiso con las empresas). [↑](#footnote-ref-14)
15. *Véase* The Index Fund Dilemma: An Empirical Study of the Lending-Voting Tradeoff, Edwin Hu, Joshua Mitts y Haley Sylvester (2 de diciembre de 2020), disponible en [https://papers.ssrn.com/sol3/ papers.cfm? abstract\_id = 3673531](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3673531) (“Demostramos que, después de que la SEC aclaró el poder de los fondos para prestar acciones en lugar de votarlas en las juntas de accionistas, las instituciones proporcionaron un 58% más de acciones para prestar inmediatamente antes de esas juntas. El cambio se concentra en acciones con alto índice de propiedad de fondos”). [↑](#footnote-ref-15)
16. Orientación de la Comisión con respecto a las responsabilidades de voto por poder de los asesores de inversiones, Comunicado No. IA-5325 (21 de agosto de 2019) (“Orientación sobre el voto por poder del asesor de inversiones”) en n. 34 (señalando que un asesor de inversiones debe tomar cualquier determinación con respecto a retener un valor y votar el poder que lo acompaña o prestar el valor en el mejor interés del cliente). [↑](#footnote-ref-16)
17. Voto por poder de asesores de inversión, Comunicado No. IA-2106 (31 de enero de 2003) (“El deber de diligencia requiere un asesor con autoridad para votar para monitorear las acciones corporativas y votar a los representantes de los clientes”). [↑](#footnote-ref-17)
18. *Véase la* Guía de voto por poder de asesores de inversiones, *supra* nota 16.   [↑](#footnote-ref-18)
19. *Ver* Divulgación de las políticas de voto por poder y registros de voto por poder de las sociedades de inversión de gestión registradas, número de publicación IC-25922 (31 de enero de 2003) (“[Seguimos creyendo que exigir fondos para divulgar su voto por poder completo los registros beneficiarán a los inversores al mejorar la transparencia y permitir que los accionistas de los fondos supervisen la participación de sus fondos en las actividades de gobierno de las empresas de cartera ... [R] egindiendo que todos o la mayoría de los inversores estén interesados ​​en la divulgación del voto por poder, Consideramos que los accionistas del fondo que estén interesados ​​en esta información tienen el derecho fundamental de saber cómo el fondo ha ejercido sus votos por poder en su nombre ”). [↑](#footnote-ref-19)
20. *Consulte* ¿Representan los fondos mutuos a inversores individuales? Jonathon Zytnick (7 de marzo de 2021) disponible en <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3803690> (encuentra “evidencia consistente con una falta de atención racional: los costos [para los accionistas] de adquirir detalles más granulares sobre fondos, en comparación con la información fácilmente disponible, superando los beneficios”). [↑](#footnote-ref-20)
21. *Ver* Informe sobre votos por poder sobre compensación ejecutiva y otros asuntos, Comunicado No. 34-63123 (18 de octubre de 2010). [↑](#footnote-ref-21)
22. Algunas de estas cuestiones, en particular la puntualidad de la divulgación y la identificación de las acciones votadas frente a las acciones disponibles, también deberán abordarse a través de esfuerzos en la plomería proxy, que es una pieza crítica de este rompecabezas. [↑](#footnote-ref-22)
23. *Véase la* carta fechada el 23 de diciembre de 2019 de Paul Schott Stevens, presidente y director ejecutivo de ICI, a Vanessa Countryman, secretaria de la Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU., Disponible en [https://www.sec.gov/comments/4-725 /4725-6580709-201124.pdf](https://www.sec.gov/comments/4-725/4725-6580709-201124.pdf) . [↑](#footnote-ref-23)
24. Los beneficiarios reales que no se oponen a que se proporcionen sus nombres y direcciones a los emisores se denominan "beneficiarios reales que no objetan" o "NOBO". Con respecto a los beneficiarios reales que se oponen a la divulgación de sus nombres y direcciones a los emisores, a los que se hace referencia como “beneficiarios reales que objetan” u “OBO”, los emisores solo pueden comunicarse con dichos propietarios a través de un intermediario de valores.  *Ver* Concept Release, *supra* nota 10. [↑](#footnote-ref-24)
25. *Ver* Concept Release, *supra* nota 10. [↑](#footnote-ref-25)
26. Carta fechada el 8 de noviembre de 2018 de Kenneth Bertsch y Jeffrey Mahoney, Consejo de Inversores Institucionales de Brent Fields, Secretario, Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU., Disponible en [https://www.cii.org/files/20181108%20CII% 20Letter% 20for% 20SEC% 20Proxy% 20Roundtable.pdf](https://www.cii.org/files/20181108%20CII%20Letter%20for%20SEC%20Proxy%20Roundtable.pdf) ; *ver también* Mesa redonda sobre el proceso de representación, Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU. en 62 (15 de noviembre de 2018), transcripción disponible en <https://www.sec.gov/files/proxy-round-table-transcript-111518.pdf> . [↑](#footnote-ref-26)