**El activismo se atasca en la G**

SIN SUSCRIPCIÓN ● La falta de iniciativas colaborativas limita la influencia de la ESG, aunque su importancia gana terreno

[**Cristina Triana**](https://inversion.finanzas.com/autor/ctrianasocialinvestor-es/)08/07/2021

Adiferencia del activismo climático, los inversores progobernanza escasean. Mientras que en los últimos meses han surgido varias alianzas de grandes gestoras para combatir la lucha contra el cambio climático, la actividad pública alrededor de la tercera letra de la ESG es mucho menor, pero se están dando pasos adelante y debería aumentar en la medida en que se incremente la gama de productos sostenibles y se avance en políticas de implicación accionarial (engagement).

«La realidad es que no hay grandes iniciativas colaborativas, estilo Climate Action 100+ en temas de gobierno corporativo. Pero, aunque no haya activismo colaborativo, lo que sí es cierto es que los temas de gobernanza y gobierno son muy relevantes», apunta Mario Lara, director del Centro de Gobierno Corporativo y de ESADE Madrid.

Son cada vez más las gestoras internacionales que ofrecen publicidad sobre su voto en las juntas o que incluso dan a conocer con anticipación el sentido de su voto; algo que ya es un foco de presión. Al igual que las recomendaciones de los principales proxy.

La obligación de trasparencia fuerza a los inversores institucionales a ser menos complacientes con los consejos de administración, ya que su actividad en las juntas queda al descubierto y debe estar alineada con sus compromisos públicos.

Si en su código stewardship (de gestión) recoge que realizará una implicación activa, por ejemplo, en temas medioambientales, ésta debe reflejarse en cómo votar; al igual que sus líneas en materia de gobierno corporativo: diversidad, retribuciones e independencia.

Áreas en las que Lara destaca la importante mejora que se está viendo en los últimos años en España.

El controvertido proceso de relevo en la presidencia de Indra, por ejemplo, ha puesto de manifiesto que la independencia en el consejo ha funcionado y se ha creado un modelo de liderazgo, con un presidente no ejecutivo y dos consejeros delegados, que fue «apoyado por los proxy», recuerda el académico de ESADE.

Juan Prieto, fundador de Corporance Asesores de Voto, también destaca la alta calidad del gobierno corporativo de las empresas españolas. «En los últimos premios europeos Proxinvest ganaron dos empresas españolas: Bankinter (gobierno corporativo) y Red Eléctrica (informe remuneraciones)», señala.

**La regulación como impulsora**

La aprobación de la reforma de la Ley de Sociedades de Capital este año, que ha traspuesto la directiva de implicación de accionistas, es un primer paso para que la industria de la gestión española sea más transparente en sus estrategias de engagement. Y los temas de gobernanza estarán en el centro, ya que velar por ella es uno de los compromisos que adquieren todos los productos con la etiqueta de sostenible; es decir, que se clasifican dentro de las categorías 8 y 9 que ha incluido el Reglamento de Divulgación.

El mayor fondo soberano del mundo, Norges Bank, que gestiona más de 1 billón de euros en activos y es uno de los grandes inversores institucionales de la bolsa española, reconoce en su informe de 2020 que en la temporada de juntas del año pasado  el punto al que más se opuso fue al nombramiento de consejeros cuando no se cumplían los requisitos de independencia. El segundo, la concentración de poderes en manos de un único ejecutivo.

Es una línea que ha mantenido esta temporada y que le ha llevado a votar contra la reelección de José María Álvarez-Pallete y de José Manuel Entrecanales como presidentes de Telefónica y Acciona, respectivamente. El gigante nórdico no es el único que permite consultar públicamente cómo ha votado en las juntas en las que participa.

Allianz GI es otra gestora que refleja su actividad de voto por países y por temáticas y dónde también se refiere a las actividades de engagement llevadas a cabo con la empresa y que afectan a ese voto.

**La ley del silencio**

Una de las limitaciones que sí existe al activismo de gobierno corporativo es la falta de alianzas; que silencia las actividades de presión en determinados momentos.

En temas tan delicados como una imputación de un alto ejecutivo, los grandes fondos difícilmente pueden hacer una labor de presión pública, dado el fuerte impacto que podrían tener sobre una participada y, en consecuencia, sobre la rentabilidad de las inversiones de sus propios partícipes.

Sin pequeños inversores con gancho para arrastrar a otros más grandes, la capacidad de provocar cambios de gobierno corporativo es pequeña, por las limitaciones legales que existen a la hora de incluir puntos dentro del orden día en las juntas, lo que dificulta los cambios rápidos.

Por ejemplo, y aunque la normativa española no es la más dura -basta con controlar un 3 por ciento del capital para convocar una junta o proponer la inclusión de un punto a votar- es lo suficientemente exigente como para evitar algunas de las renovaciones que se han visto recientemente en el mercado.

**La reforma de  la ley de sociedades de capital impulsa las estrategias  de implicación**

Francia y los Estados Unidos cuentan con regímenes más flexibles y, de hecho, son los mercados en los que se ve más actividad relacionada con activismo en gobierno corporativo, de acuerdo con datos de Morrow Sodali.

La reciente entrada de consejeros de Engine 1 en Exxon -que ha apoyado Blackrock- se ha logrado porque las barreras para incluir puntos del día en los Estados Unidos (que apenas requieren una participación de 2.000 dólares conservada durante un año) es muy reducida.

El juego de estos pequeños inversores es realizar propuestas que, obligatoriamente tendrán que analizar los asesores de voto, y que, por tanto, ya cuentan con la oportunidad de recibir su apoyo y de mover voluntades entre inversores con una participación en el capital más relevante.

Sin embargo, sus motivaciones también crean controversias y no necesariamente están alineadas con los intereses de gobierno corporativo; sino que muchas veces se relaciona con la evolución de los resultados financieros.

Este ha sido el caso que ha vivido Danone. La presión del fondo Bluebell para que la compañía separara los roles de consejero delegado y de presidente se ha saldado con la destitución de Emmanuel Faber como primer ejecutivo.

Unos movimientos bruscos, que también crean suspicacias sobre si es el camino que se debe seguir. «Han sido inmisericordes. Cuando se producen estas divergencias a veces hay una posición cortoplacista en el capital», reflexiona Lara.