

Cotizada ESG

La encrucijada del inversor responsable con Warren Buffett

El Oráculo de Omaha ha frenado este año propuestas medioambientales y sociales en Berkshire Hathaway gracias a sus mayores derechos políticos. Ni los 'proxy' ni los grandes inversores cuestionan abiertamente su liderazgo, pero ya lanzan algunos mensajes de castigo

Cristina Triana
15 agosto 2021



⇌ Información importante ⇐

Sostenibilidad. En serio.

➔ Más información

Federated
Hermes
International



Warren Buffett, el padre de la inversión value en Wall Street - con el permiso de su maestro Benjamin Graham -, se ha convertido en un muro para que los inversores responsables se acerquen a Berkshire Hathaway.

El mayor holding de inversiones del mundo plantea un gran dilema a los inversores con perfil ESG, que han visto al mítico inversor aprovechar sus privilegios en materia de voto para rechazar en la junta de accionistas de 2021 las iniciativas de terceros accionistas, que exigían más transparencia sobre temas medioambientales y sociales.

En contraste, sí se ganaron el respaldo de grandes inversores institucionales, como BlackRock, State Street o Norges.

De hecho, todas las materias ESG de Berkshire Hathaway fueron cuestionadas durante la junta; abriendo un debate difícil sobre si la identificación de BH con su promotor es tan elevada que es necesario aplicar unas medidas 'excepcionales' por ser Buffett quien es.

Dependencia o mala gobernanza

Uno de los puntos que Berkshire Hathaway sometió a consulta fue la

aplicar unas medidas 'excepcionales' por ser Buffett quien es.

Dependencia o mala gobernanza

Uno de los puntos que Berkshire Hathaway sometió a consulta fue la reelección de Warren Buffett como presidente-CEO. El manual base de los proxy y de los inversores responsables afirma que la separación del rol del presidente y el consejero delegado es un pilar básico de la independencia del consejo.

Esta misma decisión es aplicable cuando se reeligen consejeros 'dependientes' -como sucedió en mayo en BH- sin que haya un suficiente representación de independientes en el consejo.

Pero claro... es que Berkshire Hathaway es diferente porque es dependiente de Buffett y de su equipo. El proxy Glass Lewis sacaba este tema a colación cuando trataba de justificar que su recomendación era votar a favor de la reelección del histórico inversor y de gran parte del consejo -con la excepción de Thomas S. Murphy-.

«Seis de los catorce directores están afiliados a la Compañía o son 'insiders', y el CEO, Warren Buffett, también es presidente. Por lo general, estos hechos suscitarían preocupaciones sobre la objetividad e independencia del consejo y su capacidad para desempeñar su función de supervisión adecuada», señalaba en informe de cara a la junta.

Sin embargo, «existen una serie de factores exclusivos de las compañía que hacen conveniente esta composición para los accionistas», puntualizaba inmediatamente después Glass Lewis.

Para el asesor de voto estadounidense, Warren Buffett es por si mismo la causa del éxito de Berkshire Hathaway; algo que justifica la concentración de poder en sus manos.

«Entendemos que la influencia de Warren Buffett es precisamente lo que ha atraído a la mayoría -si no a todos-, los inversores a convertirse en accionistas y que estos accionistas entienden y aceptan la naturaleza y la política de control de la empresa», explicaba.

Norges se saltó sus guía de voto estándar para apoyar la reelección de Warren Buffett

Y Glass Lewis no estaba equivocado. Norges, que controla un 0,82 por ciento del capital, no aplicó su propio manual de voto con Warren Buffet y el consejo de Berkshire Hathaway.

A pesar de que el fondo soberano considera la separación del rol del presidente y del CEO [uno de los pilares de su política de voto](#), no la aplicó en la junta de este año. Tampoco le gusta que se rompa la relación una acción-un voto, que no rige en la estadounidense.

El fondo soberano, sin embargo, apoyó la reelección de Buffett y del resto de consejeros. El único toque de atención vino porque se opuso a la recomendación del consejo de rechazar sendas iniciativas para forzar al grupo a desglosar información medioambiental y social.

BlackRock mandó un toque de atención en la junta por la baja independencia del consejo





Vanguard, que es el segundo accionista con un 6 por ciento del capital por detrás de Buffett (16,25 por ciento), todavía no ha publicado el sentido de su voto, aunque en 2020 dio su apoyo a la reelección de todo el consejo y también a la del **Oráculo de Omaha**.

BlackRock, con un 4,8 por ciento del capital y el tercero por peso en el capital, apoyó con su voto al grueso del consejo, pero emitió un voto de castigo 'withhold' contra **Thomas S. Murphy** porque **Berkshire** no se adaptaba a las exigencias del inversor en materia de transparencia medioambiental

Tampoco apoyó a **Walter Scott, Jr.** y las razones lanzan un mensaje bastante claro. «La compañía no cumple con nuestras expectativas de gobernanza y creemos que el consejo sería más eficaz con la figura de un consejero independiente coordinador con las responsabilidades adecuadas», valora BlackRock.

'Withhold': un aviso de gobierno corporativo

No todos los inversores con perfil responsable apoyan la teoría de que Warren Buffett es intocable. Por ejemplo, **Allianz GI**, emitió un voto 'withhold' para **Warren Buffett**, **Howard G. Buffett**, **Susan L. Decker**, **David S. Gottesman**, **Charlotte Guyman**, **Thomas S. Murphy**, **Ronald L. Olson**, **Walter Scott, Jr.** y **Meryl B. Witmer**. Es decir, contra nueve de las 14 reelecciones que se presentaron a la junta.

Las razones de la gestora germana para emitir este voto se ligaban especialmente a la concentración de poderes en manos de Buffett, o a la falta de independientes dentro del consejo -la mayoría de consejeros han superado los 13 años de permanencia en el mismo-.

La tipología de voto 'withhold' -que no existe en España- se aplica de distintas formas en **Estados Unidos**. En las votaciones en las que se nominan varios consejeros candidatos a un mismo puesto (los accionistas pueden elegir entre un consejero u otro), «se puede votar withhold, lo que significa que el voto computa a efectos de quórum, pero no computa ni a favor ni en contra de los candidatos», explica **Borja Miranda**, managing director de **Morrow Sodali**.

Sin embargo, también es una llamada de atención para el gobierno corporativo, que es lo que habría sucedido en el caso del holding liderado por Buffett.

«Se dice que el voto withhold también puede entenderse como una muestra de descontento y en este sentido así lo determina BH [en sus políticas de Gobierno Corporativo](#), obligando en caso de recibir más votos withhold que a favor, a presentar la resignación al consejo», añade Miranda.

Los 'withhold', en el caso de **Berkshire Hathaway**, computan se suman a los votos en contra en el cómputo total de la junta. Y a pesar del esfuerzo de algunos inversores por mostrar su oposición, todos los consejeros -y también su presidente y consejero delegado- lograron suficiente apoyo para continuar en su puesto un año más.



«Se dice que el voto withhold también puede entenderse como una muestra de descontento y en este sentido así lo determina BH [en sus políticas de Gobierno Corporativo](#), obligando en caso de recibir más votos withhold que a favor, a presentar la resignación al consejo», añade Miranda.

Los 'withhold', en el caso de Berkshire Hathaway, computan se suman a los votos en contra en el cómputo total de la junta. Y a pesar del esfuerzo de algunos inversores por mostrar su oposición, todos los consejeros -y también su presidente y consejero delegado- lograron suficiente apoyo para continuar en su puesto un año más.

Buffett recurre a sus derechos políticos para frenar la E y la S

La manga ancha que los principales accionistas mostraron con la estructura de gobierno de Berkshire Hathaway por el peso del mítico inversor, no se trasladó a las cada vez mayores exigencias en materia de transparencia sobre impacto medioambiental y social que terceros accionistas incorporaron al orden del día de la junta; y Buffett tuvo que recurrir a sus 'acciones de oro' para bloquearlas.

En noviembre de 2020, Federated Hermes junto a CalPERS y Caisse de Dépôt Et Placement Du Québec (CDPQ), presentaron una propuesta en la que exigían al consejo de Berkshire Hathaway que publicara anualmente un informe que reflejara cómo gestiona la compañía los riesgos físicos y los ligados a la transición climática.

Uno de los motivos por los que se alzó esta propuesta se fundamentaba en que «Berkshire Hathaway Energy es ahora mismo la empresa energética más grande de Estados Unidos sin un compromiso 'net zero'», explica EOS Federated Hermes en su informe de engagement del segundo trimestre.

La propuesta fue votada -el consejo BH aconsejó oponerse- y fue rechazada gracias a los mayores derechos políticos de las acciones de Warren Buffett y los insiders.

BlackRock y State Street votaran a favor de las propuestas medioambientales y sociales, en contra de la recomendación del consejo

Si se aplicara el modelo de una acción-un voto, la propuesta habría salido adelante con el respaldo del 52 por ciento del capital (se quedó en el 28 por ciento), según los cálculos de Morningstar.

Lo mismo sucedió con la propuesta en materia social, que pedía a la empresa que diera a conocer de manera anual sus políticas en materia de diversidad e inclusión. Los mayores derechos políticos en manos de Buffett y sus afines ayudaron a bloquear su aprobación. Eliminándolos, habría sido aprobado por el 51 por ciento del capital (27 por ciento con el modelo de voto actual de la norteamericana).

Y en estas dos temáticas, los grandes accionistas institucionales dejaron solos a Buffett. Por ejemplo, BlackRock y State Street votaron a favor de que se aprobaran ambas propuestas, al igual que Norges o Allianz GI.



Lo mismo sucedió con la propuesta en materia social, que pedía a la empresa que diera a conocer de manera anual sus políticas en materia de diversidad e inclusión. Los mayores derechos políticos en manos de Buffett y sus afines ayudaron a bloquear su aprobación. Eliminándolos, habría sido aprobado por el 51 por ciento del capital (27 por ciento con el modelo de voto actual de la norteamericana).

Y en estas dos temáticas, los grandes accionistas institucionales dejaron solos a Buffett. Por ejemplo, BlackRock y State Street votaron a favor de que se aprobaran ambas propuestas, al igual que Norges o Allianz GI.

TCl coloca a Berkshire en el grupo de empresas «extremadamente retrasadas» en información climática

Aunque todavía quedan meses para saberlo, parece probable que los accionistas vuelvan a intentar presentar propuestas similares de cara a la junta de 2022, presionando otra vez al grupo para que se mueva.

Según Transition Pathway Initiative (TPI), el holding es uno de los valores a los que considera «extremadamente retrasado» en la divulgación de datos medioambientales.

Por ello, tal vez Warren Buffett deba pensarse si merece la pena arriesgarse a perder el apoyo de la inversión responsable si continúa frenando avances en transparencia dentro de Berkshire.

Puede que entienda que asumir compromisos en esta materia mataría el tradicional espíritu de su inversión 'value', pero hasta para él las reglas del mercado están cambiando.

Los asesores de voto no se atreven a poner la mano en el fuego sobre cuál será el siguiente movimiento del gran inversor -que tal vez mantenga su defensa numantina-, y hablan de que su sucesor -motivo continuado de especulación- será el que tenga que progresar en compromisos ESG.

Al que venga después ya no le protegerá su histórica trayectoria; eso seguro.