

ENCUENTRO EXPANSIÓN PROXY SOLICITORS & ADVISORS

La revolución 'proxy', motor de las mejores prácticas en las compañías

GOBIERNO CORPORATIVO/ La aparición de los 'proxy advisors' y 'solicitors' ha impulsado la actividad en las juntas de accionistas de las cotizadas, pero plantea un debate normativo en torno a posibles conflictos.

Inma Benedito. Madrid

Todos los años, y durante cuatro meses, las sociedades cotizadas de todo el mundo celebran la temporada de juntas de accionistas para votar sobre temas referentes al gobierno corporativo. En el caso de los inversores institucionales —bancos, compañías de seguros o intermediarios— que invierten su dinero a través de fondos de inversión, sucede que tienen que votar en diferentes consejos a los que pertenecen, siendo complicado estar al corriente de la situación de cada empresa.

Tradicionalmente, el perfil del inversor institucional se ha caracterizado por la pasividad a la hora de votar y, en el caso de no estar de acuerdo, opta por liquidar sus acciones en esa empresa. Con la aparición de las obligaciones fiduciarias ha aumentado la importancia de la votación. En este contexto, surge la figura del asesor de fondos de inversión (*proxy advisor*) y del *proxy solicitor*: “Una labor muy útil, aunque muy reciente, que lleva desarrollándose apenas 15 o 20 años”, explicó Stefano Marini, consejero delegado de Georgeson para el sur de Europa y Latinoamérica, en el marco del *Encuentro Proxy solicitors & advisors*, organizado por el Global Corporation Center de EY e IE con la colaboración de EXPANSIÓN.

“El objetivo del *proxy advisor* es analizar el gobierno corporativo de la empresa, las propuestas de la asamblea y señalar los votos que puedan adherirse al interés del inversor institucional”, explicó Sergio Carbonara, fundador y analista en Frontis Governance y socio de EGCS (Expert Corporate Governance Service).

Para Marini, “este servicio es una póliza de seguro, pues



De izquierda a derecha, Sergio González Galán, profesor-conferenciante de IE Law School; Miguel Ferre, vicepresidente del Global Corporation Center; Giuseppe Tringali, presidente del Global Corporation Center; Sergio Carbonara, fundador y analista en Frontis Governance y socio de EGCS (Expert Corporate Governance Service) y Stefano Marini, consejero delegado de Georgeson para el sur de Europa y Latinoamérica.

se trata de invertir en comunicación y transparencia, consiguiendo el máximo apoyo de los inversores a la hora de votar. En el caso de un fondo que no tiene un gobierno corporativo interno o que necesita una regulación sobre cómo votar en determinados asuntos, sin el trabajo útil de un *proxy advisor*, sería casi imposible”.

Este servicio es popular en países anglosajones, donde encuentra su origen. En Europa, aunque nos encontramos ante un modelo de cotizadas con un núcleo estable de control, donde el activismo tiene menos impacto, existe el objetivo de crear “un sujeto diferente, de cultura y con competencias específicas en el mercado, respecto al *proxy advisor* de cultura anglosajona”, según explicó Carbonara.

Antes de que estuvieran

asentadas las prácticas de los *proxy* en las compañías cotizadas, podía darse que sus recomendaciones de voto fueran en contra de las mejores prácticas de la compañía española, debido a que no coincidían los principios de buen gobierno. “Esto llevó a mirar al exterior, y no sólo a la cultura local de buenas prácticas, para que los *proxy advisors* consiguieran, colaborando, generar un clima de mejora en el gobierno corporativo en España”, explicó Sergio González Galán, profesor-conferenciante de IE Law School.

En la actualidad, “existe una importancia creciente de intermediarios de influencia anglosajona que se está trasladando al ámbito comunitario. Como consecuencia de ello está aumentando la regulación”, apuntó Miguel Ferre,

El servicio, reciente en Europa, busca generar un clima de mejora del gobierno corporativo

Existe un debate normativo entre el autocontrol o un aumento de la regulación

vicepresidente de Global Corporation Center.

En ese aspecto normativo, Carbonara señaló una diferencia frente al operador *proxy* anglosajón, y es que “nosotros somos más activos, en el sentido de que el compromiso mayor en el compromiso con inversores y *proxy advisors*, en primera línea europea”.

Dicho debate se extiende a temas relacionados con el conflicto de intereses y riesgos

REGULACIÓN

La normativa actual se caracteriza por ser bastante laxa y obliga a los grupos a ejercer una **autorregulación** que, sin embargo, puede provocar **conflictos de interés**.

que puede conllevar la actividad de los operadores *proxy*. Para González Galán, la cuestión es “si este conflicto realmente se produce o no, ya que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA por sus siglas en inglés) llegó a la conclusión de que aún no se habían dado fallos en el mercado para elaborar una regulación imperativa al respecto”.

En materia de regulación, Tringali explicó que “antes del conflicto de interés, está el conflicto legislativo entre legislaciones y la necesidad de transparencia. Uno de los mayores problemas de las empresas es que tienen que enfrentarse a varias regulaciones, en diferentes países, además de a la legislación no escrita del inversor”.

La evolución de ESMA se debate entre un mayor autocontrol o mayor regulación. Sin embargo, “la avalancha regulatoria se dirige más bien hacia los emisores y hay que dirigirla a los inversores”, explicó Marini, para quien, a día de hoy, los inversores son más críticos, ya que “identifican los conflictos de interés y organizan sus propios departamentos de gobierno corporativo para tener una mayor visión”. Para Ferre, la autorregulación “puede ser positiva si hay transparencia desde la parte de los operadores *proxy*”. Además, el aumento de emisores ha creado el activismo accionarial, “dando valor añadido y sostenibilidad en el largo plazo”, añadió.

Temporada de juntas

Para la próxima temporada de asambleas, los ponentes coincidieron en que el tema de la remuneración seguirá siendo un punto candente. No obstante, González Galán apuntó que “la percepción social está en un tema de cantidad cuando debe ser de transparencia”. Otros puntos importantes serán la composición del consejo, donde deberá predominar la independencia para evitar conflictos de intereses, y donde se hablará de diversidad “no sólo de género, sino de competencias jurídicas, de contabilidad y otras específicas del sector”, añadió Carbonara.

GIUSEPPE TRINGALI
Presidente del Global Corporation Center

“España está demostrando un empeño mayor en el compromiso con inversores y 'proxy advisors'”

STEFANO MARINI
CEO de Georgeson para el sur de Europa y Latinoamérica

“Este servicio es una póliza de seguro que permite conseguir el máximo apoyo de los inversores en el voto”

MIGUEL FERRE
Vicepresidente del Global Corporation Center

“La autorregulación puede ser positiva si hay transparencia desde la parte de los operadores 'proxy'”

SERGIO CARBONARA
Fundador y analista en Frontis Governance

“El 'proxy advisor' europeo es más activo, en el sentido de que el compromiso forma parte de nuestra normativa”

SERGIO GONZÁLEZ
Profesor-conferenciante de IE Law School

“La percepción social sobre la remuneración está en un tema de cantidad, cuando debe ser de transparencia”