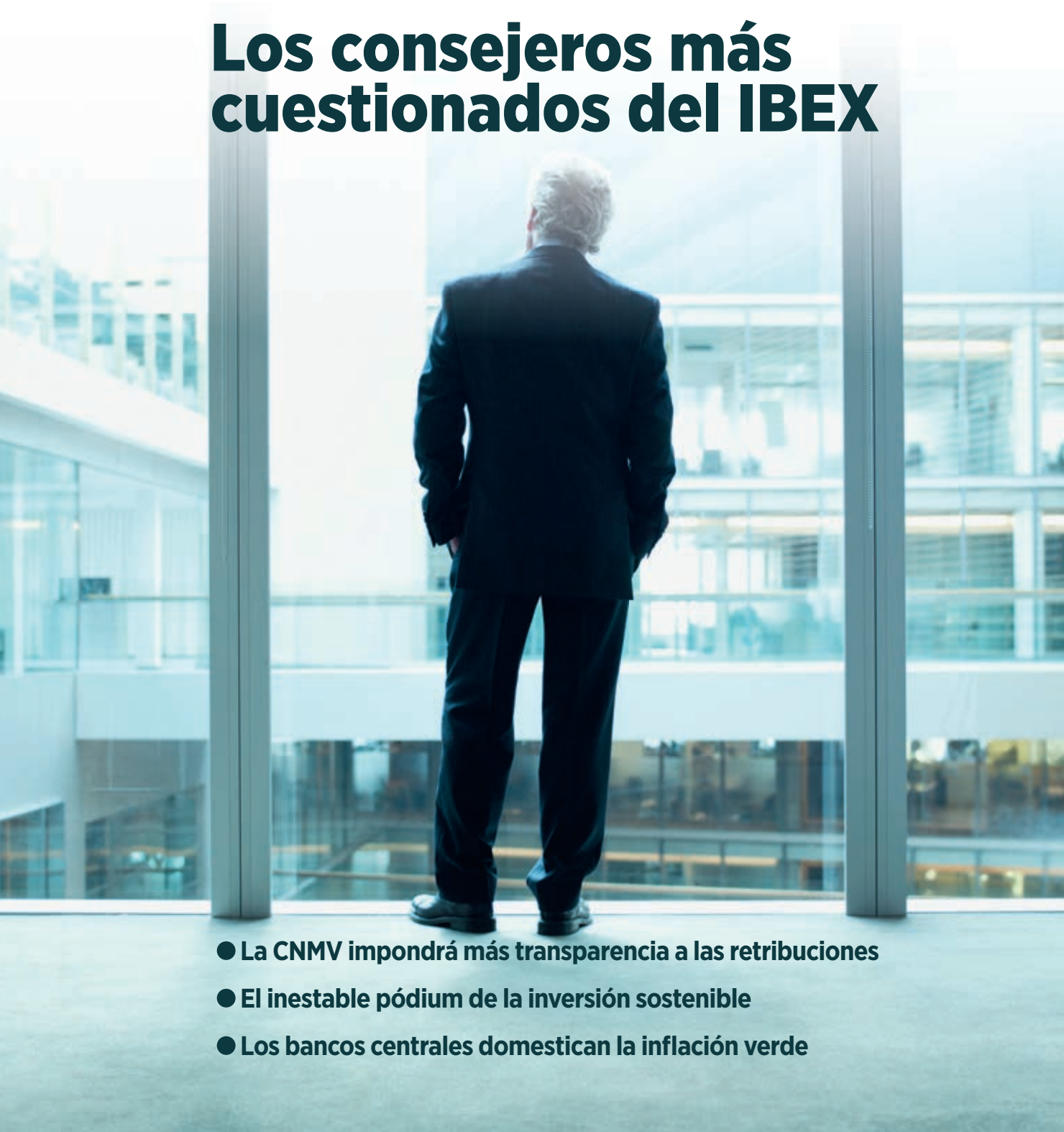
Social Investor
Agosto, 2021 ● NÚMERO 7

Los consejeros más cuestionados del IBEX



- La CNMV impondrá más transparencia a las retribuciones
- El inestable pódium de la inversión sostenible
- Los bancos centrales domestican la inflación verde

Los consejeros más cuestionados del IBEX

● Telefónica, Pharmamar y Solaria son las compañías que han sufrido las votaciones más abultadas contra algún ejecutivo

Inditex cerraba el 13 de julio una temporada de juntas protagonizada por un incremento del inconformismo de los accionistas. Aunque en España es poco habitual -más allá de las intervenciones- que se produzcan enfrentamientos significativos entre inversores y ejecutivos, la temporada ha dejado un aumento del rechazo a las políticas de retribución, que siempre es una de las temáticas más polémicas de la sesión, y a muchos consejeros señalados.

«La remuneración ha sido uno de los puntos más contestados, con una media del 10 por ciento de oposición de los informes anuales de remuneración, incluso llegándose a rechazar el de Amadeus con un 62 por ciento de votos en contra», recuerda Corporance, el asesor de voto español integrado en Proxinvest.

Pero no ha sido la única temática que ha marcado la temporada. «También hemos notado una mayor oposición a los nombramientos en el consejo de administración, que refleja un descontento por parte de los accionistas, tanto por su composición, como por su funcionamiento y gestión», añade el proxy.

Y los datos realmente lo evidencian. Sin tener en cuenta a Almirall, ya que la información sobre quórum y votaciones de su junta ordinaria celebrada en mayo no estaba disponible al cierre de este artículo, hasta 17 componentes del IBEX, con un total de 28 consejeros, vieron como más de un 5 por ciento del capital presente en la junta rechazaba la reelección de algún consejero esta temporada (véase gráfico en la siguiente página), según el estudio realizado por SOCIAL INVESTOR.

Si el porcentaje se eleva hasta el 10 por ciento, el número de consejeros «amonestados» se queda en 13.

No a la presidencia todopoderosa

Uno de los ejecutivos dentro de este último grupo es José María Álvarez-Pallete. El presidente ejecutivo de Telefónica se enfrentó a la reelección en la junta.

Aunque las razones de cada inversor pueden ser diferentes, los institucionales que dan publicidad a su recomendación negativa de voto, justifican su rechazo en que Álvarez-Pallete concentra las responsabilidades de consejero delegado y presidente. Este rol conjunto, presente en otras IBEX como Acciona, Aena, Arcelor Mittal, Iberdrola, Mapfre, Naturgy y Pharmamar, es motivo de oposición de forma general para algunos inversores relevantes del mercado español, como Norges.

En la temporada de juntas de 2020, fue uno de los principales motivos por los que el fondo soberano noruego votó en contra en procesos de reelección y nombramientos, con 669 opiniones desfavorables en todo el mundo.

Su principal argumento es que la concentración de poderes limita la capacidad del consejo para poder «supervisar la gestión sin conflictos de interés». Con Telefónica, Norges ha aplicado esta política du-

● Los consejeros del IBEX más penalizados en las juntas de 2021

COMPAÑÍA	CONSEJERO	CATEGORIA	% VOTO EN CONTRA	% ABSTENCIÓN
ACS	Carmen Fernández Rozado	Independiente	9,41	9,72
	Don José Eladio Seco Domínguez	Independiente	9,61	11,29
AMADEUS	David Webster	Independiente	11,17	1,40
	Clara Furse	Independiente	17,33	1,40
	Peter Kuerpick	Independiente	9,65	1,40
	Francesco Loredan	Otros Externos	14,40	1,42
ARCELORMITTAL	Tye Burt	Independiente	7,42	-
BANCO DE SABADELL	Anthony Frank Elliott Ball	Independiente	7,50	0,17
BANKINTER	Pedro Guerrero Guerrero	Otro Externo	10,60	0,81
	Fernando Masaveu Herrero	Dominical	9,45	0,98
FLUIDRA	Eloi Planes Corts	Ejecutivo, Presidente	7,58	0,00
SIEMENS GAMESA	Klaus Rosenfeld	Independiente	13,90	0,03
IBERDROLA	Juan Manuel González Serna	Independiente	15,12	-
	Francisco Martínez Córcoles	Consejero Ejecutivo	6,57	-
INDRA	Marc Thomas Murtra	Presidente Consejo	8,84	0,26
IAG	Emilio Saracho Rodríguez	Independiente	5,43	0,03
MELIA HOTELS	Luis María Díaz De Bustamante	Independiente	8,79	0,00
MERLIN PROPERTIES	Francisca Ortega Fernández-Agero	Dominical	11,25	1,91
PHARMAMAR	Eduardo Serra Rexach	Otro Externo	22,21	0,03
RED ELÉCTRICA	Ricardo García Herrera	Dominical	10,30	0,13
REPSOL	Luis Suárez De Lezo Mantilla	Externo	6,09	0,31
	Rene Dahan	Independiente	5,13	0,77
SOLARIA	Enrique Díaz-Tejeiro Gutiérrez	Dominical, Presidente	20,49	0,17
	Manuel Azpilicueta Ferrer	Otro Externo	18,96	0,16
	Elena Pisonero Ruiz	Independiente	8,70	0,01
TELEFÓNICA	José María Álvarez-Pallete	Ejecutivo, Presidente	15,05	0,31
	Ignacio Moreno Martínez	Dominical	7,77	1,25
	Francisco José Riberas Mera	Independiente	29,03	1,32

LOS DATOS DE RECHAZO ESTÁN REFERIDOS AL QUÓRUM. (-) NO CONSTA. FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

rante esta temporada y ya adelantó antes de la junta que se posicionaba en contra de la reelección de Álvarez-Pallete por esta razón; exactamente igual que con Fluidra. No obstante, el rechazo a Eloi Planes fue significativamente inferior; con menos de un 8 por ciento del capital diciendo «no» a su reelección.

Oposición por encima del 20%

Más allá de lo cualitativo que supone oponerse a un presidente ejecutivo, ni Álvarez-Pallete, ni Planes, figuran en el grupo de los consejeros más rechazados.

En el «top» de la lista se coloca Francisco José Riberas Mera. El presidente de Gestamp fue reelegido consejero independiente de Telefónica con un 29 por ciento del capital en contra en la junta de esta primavera. Blackrock justificaba su posicionamiento en contra en el poco tiempo que el ejecutivo puede dedicar a su labor de consejero por sus numerosos compromisos.

«El nominado forma parte de un número excesivo de consejos de cotizadas, lo que creemos que genera preocupaciones sustanciales sobre la capacidad del consejero para ejercer una supervisión suficiente en este consejo», apunta el primer inversor del mundo en su proxy voting.

Además de sus responsabilidades en Gestamp y Telefónica, Riberas es consejero de otras cotizadas como CIE Automotive y General de Alquiler de Maquinaria (GAM).

Por detrás suyo en oposición se colocaron Eduardo Serra Rexach (Pharmamar) y Enrique Díaz-Tejeiro Gutiérrez (Sola- ▶

● Un no al exceso de poder

José Mª Álvarez-Pallete
La reelección en la presidencia ejecutiva recibió un «no» del 15% del capital. Algunos inversores prefieren la separación de roles.

Marc Murtra
Su presidencia sin poderes se consideró un acierto. No obstante, casi un 9% de los accionistas rechazó su incorporación al consejo.

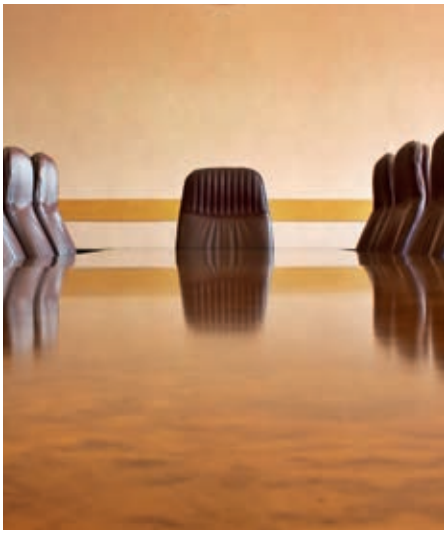
Eloi Planes
En su primera reelección como presidente de una empresa del IBEX se encontró con la oposición del 7% del capital.

◀ ria). Ambos vieron a más del 20 por ciento del capital presente en la junta rechazar sus nominaciones, aunque en principio por razones distintas.

En el caso de Serra, exministro de defensa, pesaba la duda sobre su independencia. Se ha incorporado al consejo con la categoría de otro externo, y los inversores institucionales se inclinan a apoyar la entrada de independientes.

Además, también le penaliza su participación en la comisión de retribuciones, nombramientos y sostenibilidad, ya que la política de remuneraciones de Pharmamar fue cuestionada.

Su nueva propuesta para 2020-2022 fue rechazada por casi un 29 por ciento del capital; y es una proporción relevante si se tiene en cuenta que el quórum para ese punto del orden del día fue inferior al 32 por ciento del capital. La oposición al informe de remuneraciones también fue elevada; de un 24 por ciento de los votos.



Los grandes inversores escrutinan los consejos

En cuanto a la reelección del presidente de Solaria, Enrique Díaz-Tejeiro Gutiérrez, como dominical, con algo más de un 20 por ciento del capital en contra, se justifica en otras razones.

Blackrock, por ejemplo, se refiere a la baja diversidad del consejo -vota en contra de las nominaciones cuando se reeligen consejeros y no se opta por incrementar la cuota femenina- y también a que Díaz-Tejeiro forma parte la comisión de retribuciones y nombramientos (es vocal) lo que cuestiona la independencia de la propuesta de reelección.

Norges, por su parte, insiste en la necesidad de incrementar la presencia de independientes en Solaria, por lo que rechaza tanto la reelección de Díaz-Tejeiro, como la de Manuel Azpilicueta Ferrer.

Los consejeros como visualización

Aunque cada vez más inversores están dando publicidad a sus políticas de voto, todavía son pocos los que ofrecen explicaciones puntualizadas.

De manera general -y sucede habitualmente en el caso de muchos independientes- los grandes inversores aplican votos de castigo (también siguen esta pauta los asesores de voto) a los consejeros que forman parte de la comisión del consejo responsable de este fallo, o incluso se oponen al informe de gestión cuando no existen consejeros a los que penalizar.

Blackrock, por ejemplo, que ha sido muy activo oponiéndose esta temporada a los informes de retribuciones, ha seguido esta pauta en numerosas reelecciones, pero no por la cualificación individual de cada ejecutivo, por los resultados de la actividad de la comisión en la que se sientan.

De acuerdo con su informe de proxy voting, el gigante habría seguido esta pauta, por ejemplo, con David Webster, Clara Furse, Peter Kuerpick y Francesco Loredan; todos ellos consejeros de Amadeus y con elevada tasa de rechazo en la junta.

También habría penalizado a Jose Eladio Seco Dominguez (ACS) por la misma razón. La compañía que preside Florentino Pérez, sin llegar a ver rechazada su política de retribuciones, encontró una fuerte oposición. Así, el informe anual sobre remuneraciones recibió el 34,4 por ciento de votos en contra y mucha abstención.

De cara al futuro, para Corporance, una tendencia será la reputación. Las imputaciones se han sucedido en el IBEX sin repercutir en las juntas. Solo dos excepciones: la reelección de Francisco Martínez Córcoles (Iberdrola) y la de Luis Suárez de Lezo (Repsol), con la oposición de más del 5 por ciento del capital. Hoy están imputados por Villarejo, pero no lo estaban el día de la celebración de la junta.

Cristina Triana

Francisco Martínez Córcoles (Iberdrola), es uno de los imputados por Villajero y fue elegido con oposición. Lo mismo le sucedió a Luis Suárez de Lezo (Repsol).

CONTENIDO ASOCIADO

Allianz Global Investors

Cómo frenar las «guerras del agua»

Andreas Fruschki, CFA. Responsable de Renta Variable Global Temática en Allianz Global Investors y gestor de fondo Allianz Global Water

Oeste de Estados Unidos. La batalla ha comenzado. La falta de lluvia, las escasas nevadas de la primera parte del año y las altas temperaturas están provocando lo que los expertos llaman una "megasequía", la más severa en décadas. La lucha por el control del agua se intensifica. De momento, las disputas se mantienen en el plano legal. ¿Salvar los salmones o las patatas? Toca tomar decisiones difíciles y la lista de agraviados crece.

En la cuenca del río Klamath, entre California y Oregón, las autoridades han decidido desviar agua para proteger la diezmada población de salmones silvestres, amenazados por la sequía. Al hacerlo, productores de patatas y de alfalfa han visto peligrar sus cosechas.

El Senado estadounidense aprobó recientemente la Ley de agua potable e infraestructuras de aguas residuales de 2021, por la que se autoriza la asignación de 35.000 millones de dólares a inversiones en materia de aguas residuales, pluviales, agua potable y reutilización del agua en todo el país. Es uno de los pocos temas que concita el apoyo de Demócratas y Republicanos. Es un esfuerzo importante, pero insuficiente. Solo en 2019, la brecha de inversión acumulada en infraestructuras hidráulicas fue de 81.000 millones de dólares. Otros cálculos sugieren unas necesidades anuales de más de 100.000 millones en 20 años.

Los 35.000 millones de dólares previstos en la nueva ley, por ejemplo, no alcanzarían ni siquiera para cambiar las tuberías de plomo que aún existen en EE. UU., algo que podría llegar a costar unos 45.000 millones.

La eliminación de las tuberías de plomo contribuye a una mejor salud pública, al prevenir enfermedades crónicas graves, lo que alivia en última instancia la carga financiera del sistema sanitario. Por otra parte, probablemente dará lugar a una oportunidad de inversión en fabricantes de tuberías eficientes. La inversión relacionada con la mejora del suministro, de la calidad y de la eficiencia del agua tiene el potencial de ofrecer resultados positivos desde el punto de vista financiero, medioambiental y social. Cada dólar invertido en infraestructuras rinde entre 4 y 6 en la actividad económica de una comunidad, según cálculos de GHD.

100.000M$

Necesidades anuales de las infraestructuras hidráulicas de EEUU.

81.000M$

Brecha de inversión en infraestructuras hidráulicas de EEUU.

Oportunidades de inversión

Los sistemas públicos de agua potable, aguas residuales y aguas pluviales de Estados Unidos recuerdan a una vieja alfombra de retales formada por tuberías y conductos de diferentes siglos y con distinta funcionalidad.

Los municipios se enfrentan a la duda de si renovar, sustituir o reforzar estos sistemas y de cómo preparar para el futuro las infraestructuras hidráulicas. Por otra parte, se enfrentan al desafío de conectar todos los hogares estadounidenses a un sistema hidráulico regulado y seguro. Actualmente, en torno a una quinta parte de los hogares depende de fosas sépticas, y más de dos millones carecen de sistemas de saneamiento y agua potable bien conectados.

Algunos ejemplos ilustran las malas condiciones de las infraestructuras hidráulicas estadounidenses. Según un informe de 2021 de ASCE, la asociación de ingenieros civiles de EE. UU., cada día se produce una pérdida de unos 22,7 millones de m^3 de agua tratada debido a roturas de tuberías, lo que supone una pérdida anual de unos 8 billones de m^3.

Hay más de 2.300 presas estatales de alto riesgo en condiciones malas o insatisfactorias. En los próximos cuatro años, casi tres cuartas partes de las presas tendrán más de 50 años de antigüedad. Y el 15 por ciento de los planes de tratamiento de aguas residuales ha alcanzado o superado su capacidad. No cabe duda de que la Ley de agua potable e infraestructuras de aguas residuales de 2021 refleja un primer paso decisivo. La participación del sector privado será crucial para contribuir a cubrir el resto de las necesidades.

La CNMV impondrá más transparencia a los sueldos de las cotizadas

● Ultima una nueva regulación en plena polémica por la mayor oposición de los accionistas a las retribuciones de las cúpulas

Demasiado altos, no reflejan la evolución real de la empresa o esconden altas indemnizaciones y planes de pensiones, por encima del mercado. El sueldo de los consejos de administración es una de las cuestiones que más controversia suscita en los inversores a la hora de votar en las juntas de accionistas. Y está en el punto de mira de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), que quiere que las compañías sean más transparentes y constantes a la hora de informar sobre las remuneraciones.

El organismo encabezado por Rodrigo Buenaventura aspira a que las empresas cotizadas sean más claras sobre esta política salarial y, también, sobre cómo la ejecutan, que detallen los cambios y por qué motivos se producen. Y que permitan una mayor comparabilidad, no sólo de un ejercicio respecto al anterior, sino ver el recorrido en los últimos cinco años.

Para ello, ha mantenido en consulta pública hasta el 5 de agosto la circular con su proyecto para modificar el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros (IARC), que tendrá que ver la luz en su redacción definitiva en los próximos meses y que ha sido uno de los protagonistas negativos de la temporada de juntas que se cerró en 2021.

En él, la CNMV insta a que las cotizadas comuniquen «las variaciones anuales experimentadas, durante los últimos cinco años en la retribución de cada uno de los consejeros, en los resultados de la sociedad y en la remuneración media sobre una base equivalente a jornada completa de los empleados que no sean consejeros». Además, en el caso de que haya variaciones tendrán que informar «sobre cualquier desviación del procedimiento para la aplicación de la política de remuneraciones así como sobre si se han aplicado excepciones a dicha política, derivadas de circunstancias excepcionales».

Por otro lado, la CNMV quiere que se incluya una «explicación sobre cómo la remuneración devengada y consolidada en el ejercicio contribuye al rendimiento sostenible y a largo plazo de la sociedad», y

● Aceptación y rechazo del informe de retribuciones

	VOTO A FAVOR	VOTO EN CONTRA	RETRIBUCIÓN CONSEJO
JUNTA 2021			
IBERDROLA	83,37	16,63	19,52
INDITEX	96,40	3,20	10,93
SANTANDER	91,59	8,41	21,84
CELLNEX	85,77	7,81	5,89
BBVA	91,61	6,74	14,82
JUNTA 2020			
IBERDROLA	91,94	8,06	17,88
INDITEX	99,26	0,73	9,45
SANTANDER	93,77	6,23	27,18
CELLNEX	92,96	6,65	6,83
BBVA	92,46	6,53	15,46

VOTOS EN PORCENTAJE. RETRIBUCIÓN DEL CONSEJO EN MILLONES DE EUROS. FUENTE: COMPAÑÍAS

ver si los sueldos van paralelos al negocio. El documento no es definitivo y habrá cambios pero queda patente la voluntad del regulador por incrementar la transparencia en una cuestión clave para el buen gobierno de las empresas.

Además de la información sobre remuneraciones, la CNMV también busca ampliar el contenido del IAGC para que las cotizadas desglosen su estructura de capital y si cuentan con acciones de lealtad, de voto reforzado; una de las novedades introducidas por la reforma de la ley de sociedades de capital.

Un año con creciente rechazo

Aunque las retribuciones han sido uno de los puntos críticos en las juntas de 2021, no tiene un impacto real inmediato en la gestión de las compañías.

El informe de remuneraciones se vota solo de manera consultiva, porque se trata de salarios ya devengados. Un no a la política de retribuciones futura, sin embargo, sí que forzaría una revisión y posterior votación en otra junta; pero es algo que no se ha producido en el mercado español.

Sin embargo, dado el creciente peso de la ESG y del buen gobierno corporativo, ninguna empresa quiere -ni le conviene de cara al inversor socialmente responsable-, colgarse el cartel de tener una política salarial que no aprueban sus accionistas.

El caso más significativo en esta temporada de juntas ha sido el de Amadeus. Más del 61 por ciento de los accionistas que acudió a su junta de esta primavera votó en contra de las retribuciones de su consejo en 2020. Fue un claro voto de castigo. Un rechazo a sus remuneraciones que se habían revisado a la baja por la crisis provocada por el Covid-19 (con un 15 por ciento de recorte en la retribución fija, hasta 5 millones) tras el frenazo a la movilidad y el turismo, los sectores donde centra su negocio la compañía tecnológica.

Para los accionistas esa reducción no fue suficiente y no estaba acorde con su propia realidad. Amadeus cerró 2020 con números rojos de 505 millones de euros y sus inversores tuvieron que asumir una ampliación de capital de 750 millones.

Los blue chips del selectivo de la bolsa española también han vivido este año crecientes negativas, aunque sin llegar a ser rechazados. Así ha ocurrido con compañías como Inditex, Iberdrola, Banco Santander, BBVA y Cellnex. En todas ellas, sus accionistas han elevado sus votos en contra. En algunos casos, como en el de la dueña de Zara o la compañía presidida por Ignacio Sánchez Galán, los noes al sueldo se han duplicado de un año a otro. Un progresivo voto en contra que va a más. Así lo constata Georgeson, que pone de manifiesto cómo en 2018, un 18 por ciento de las propuestas en materia de retribución recibieron más de un 10 por ciento de rechazo. Un año después, ese porcentaje se disparó al 30 por ciento.

Cristina G. Bolinches

● Más del 60% de los accionistas de Amadeus votó en contra de la remuneración de su consejo de administración

El inestable pódium de la inversión sostenible

● Kutxabank se pone a la cabeza en fondos ESG gracias a los ajustes regulatorios, que distorsionan el ranking en el mercado español

La industria financiera sigue inmersa en el proceso de adaptación a ola de regulación europea en materia de sostenibilidad. En el mercado nacional, no todas las entidades van al mismo ritmo ante el caos regulatorio. Como consecuencia última, las diferentes velocidades de adaptación se aprecian en la información a disposición de los inversores responsables.

Por todo ello, en este momento es difícil identificar a los grupos nacionales que realmente lideran el mercado de la inversión bajo aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG). Aún más complicado se hace determinar cuáles seguirán al frente cuando se complete el desarrollo normativo. Mientras tanto, se dan situaciones inesperadas.

Aunque apenas el 5 por ciento del mercado de fondos españoles está gestionado por Kutxabank, la gestora del banco vasco se ha convertido en protagonista al pasar a controlar cerca de un tercio del volumen invertido bajo criterios sostenibles, a cierre del primer semestre, tras anunciar que enmarca el 100 por cien de su oferta, 24 fondos, como «verde claro».

De esta forma, el grupo bilbaíno, que es el sexto jugador por cuota del mercado de fondos con 16.000 millones bajo gestión, ocupa la primera posición en patrimonio ESG, con más de 13.500 millones de euros, según la información del proveedor de datos VDOS a cierre de junio. No obstante, el adelanto de Kutxabank Gestión a Caixabank Asset Management en el terreno del volumen se anticipa transitorio por dos motivos.

El primero es el acuerdo que ha sellado con Blackrock para que le preste asesoramiento en una nueva gama de fondos de inversión de impacto. Según los datos presentados por el consejero delegado de Caixabank, Gonzalo Gortázar, estos fondos «verde oscuro» gestionan ya 3.500 millones de euros. En segundo lugar, hay que tener en cuenta la ya aprobada absorción de Bankia Fondos, con unos 1.500 millones en fondos ESG. Aún no se conoce cómo se adaptará la gama sostenible que fue impulsada desde Bankia, pero es un hecho que bajo el paraguas del grupo ya se pueden sumar a los 11.500 millones que atesora Caixabank AM.

Con todo, la gestora del grupo bancario presidido por José Ignacio Goirigolzarri, que lidera el mercado de fondos nacional

● Volumen gestionado en fondos sostenibles españoles

GESTORA	PATRIMONIO EN FONDOS ESG*	CUOTA EN EL MERCADO ESG
KUTXABANK GESTIÓN	13.515	31,75%
CAIXABANK AM	11.576	27,19%
SANTANDER AM	4.926	11,57%
BBVA AM	2.217	5,21%
FINECO	1.932	4,54%
ABANTE ASESORES GESTIÓN	1.543	3,63%
BANKIA FONDOS	1.539	3,62%

*EN MILLONES DE EUROS A 30 DE JUNIO DE 2021. FUENTE: VDOS

Foto: Getty Images

con un 17 por ciento del patrimonio, previsiblemente ampliará su cuota del mercado de fondos sostenibles por encima del 27 por ciento y se pondrá en cabeza también del mercado ESG.

De su lado, las gestoras de BBVA y Santander están llevando a cabo una revisión de su oferta ESG con la que podrían escalar posiciones del ranking. BBVA AM la ampliará de la mano de Robeco este año y Santander AM pretende esperar a que se asiente la regulación.

¿Hasta cuándo seguirá definiéndose?

Pese a la entrada en vigor el 10 de marzo del Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR), no ha sido hasta julio cuando la Comisión Europea ha aclarado algunas cuestiones prioritarias para la supervisión.

De momento, los inversores españoles conviven con las gestoras que ofrecen productos de inversión socialmente responsable (ISR) y las que ya han categorizado sus fondos en el artículo 8 (que promueve criterios ambientales o sociales) y en el artículo 9 (con objetivo de inversión sostenible). El caos de SFDR continuará en los próximos meses, tras el retraso previsto en las normas técnicas de regulación (RTS) hasta el 1 de julio de 2022.

A todo ello hay que sumarle que el Reglamento de la Taxonomía es un documento «vivo». Así, aún quedan asuntos pendientes tras la aprobación del acto delegado, cuyo fin es crear un lenguaje común y un sistema de clasificación de actividades verdes; en vigor en enero de 2022.

Lejos de las grandes gestoras globales

Al salir de las fronteras españolas, en la tabla global de líderes hay un fuerte posicionamiento de las gestoras de activos del norte de Europa, que llevan años defendiendo la inversión sostenible.

Destacan las firmas de inversión de grupos nórdicos como Handelsbanken, que lidera en patrimonio en fondos ESG, con más de 64.6000 millones gestionados a cierre de 2020, según Morningstar Research. Junto al grupo con sede en Estocolmo, ocupan una posición en el «top 10» global Nordea, SPP, del grupo Storebrand, y SEB (Skandinaviska Enskilda Banken).

Asimismo, están presentes las gestoras de grupos franceses, con una extensa tradición en inversión responsable para inversores institucionales, como Amundi —que es la mayor de Europa y gestiona más de 54.400 millones en ESG— y BNP Paribas, que igualmente supera los 51.500 millones de euros en fondos sostenibles a en 2020.

No obstante, la mayor gestora del mundo, Blackrock ha penetrado con fuerza el panorama internacional de fondos responsables hasta hacerse con el segundo lugar en la liga de proveedores global. Gestiona más de 60.000 millones de euros en fondos sostenibles, de los que casi el 80 por ciento corresponde a su gama de productos de gestión pasiva.

Carmen Fernández

Las mayores gestoras verdes mundiales

GESTORA	PATRIMONIO EN FONDOS ESG*
HANDELSBANKEN	64.600
BLACKROCK	60.300
AMUNDI	54.400
BNP PARIBAS	51.500
SWISSCANTO	42.200
UBS	32.600
NORTHER TRUST	31.900

*EN MILLONES DE EUROS, A CIERRE DE DICIEMBRE DE 2020.
FUENTE: MORNINGSTAR RESEARCH.

Los bancos centrales se alían para domesticar la inflación verde

● La subida del precio del carbono, que repercute en los costes de las empresas, es una rueda que les fuerza a reformar sus políticas

Los principales bancos centrales del mundo están alineando sus estrategias para combatir el ciclo expansivo inflacionista que va a plantear la transición energética. El Banco de Inglaterra, el Banco Central Europeo (BCE), el Banco de Japón e incluso el Banco Popular de China ya han anunciado medidas específicas para que sus políticas monetarias colaboren contra el cambio climático.

El primero ha modificado su mandato para incluirlo; el segundo ha anunciado que será un factor relevante en sus programas de compra de deuda corporativa. En cuanto al segundo y al tercero promoverán la compra de activos sostenibles por una parte, e impulsarán el crédito verde por la otra. Falta que la Reserva Federal (FED) dé también un paso al frente. Jerome Powell, por el momento no lo considera como un vector clave en su política.

Presión para los márgenes

El impacto inflacionista de la descarbonización es todavía complicado de valorar -el incremento de los precios energéticos es una rueda que arrastra a toda la economía por ser un suministro básico-, pero está lejos de disiparse, si se atiende al fuerte incremento del precio del carbono.

Los bancos de inversión cada vez están poniendo el listón más alto sobre sus expectativas para el precio del carbono en los países desarrollados, poniendo los pelos de punta a los directores financieros. Si el carbono actualmente ronda los 50 euros en Europa; tras la presentación del plan climático europeo, el «Fit for 55» las expectativas se han disparado. Para 2022, hay previsiones que ya hablan de los 110 euros; y de los 75 y 87 euros, para los dos ejercicios siguientes.

Para las empresas más emisoras este escenario provocará inflación en costes, además de la que reciban de los precios energéticos. Su defensa será traspasarlo a sus clientes. Consecuencia: más inflación.

El BCE se ha cubierto para aguantar precios más altos, al flexibilizar su objetivo del 2 por ciento, pero necesitará estimular a las empresas a ser limpias. Y la promesa de mejores costes de financiación es ahora su cebo. Veremos si la muerden.

Cristina Triana

Social Investor GRUPO ED
Juan García, EDITOR • Ismael García Villarejo, DIRECTOR DE PUBLICACIONES • Bernat García Girona, DIRECTOR DE DESARROLLO DE NEGOCIO • Juan Samaniego, DIRECTOR DE PUBLICIDAD • **REDACCIÓN:** Cristina Triana, DIRECTORA • Cristina G. Bolinches • Carmen Fernández