



**El buen  
Gobierno  
Corporativo,  
la gran  
oportunidad  
para el Capital  
Privado**

# Contents

Introducción

03

Tener un plan bien definido no es suficiente. Hay que implantar y hacer seguimiento

04

Invertir en recursos especializados para la sostenibilidad

05

Sin la G no hay ni E ni S

07

Conclusiones

10

# Introducción

A estas alturas todos (o casi todos) somos conscientes de la relevancia que los criterios de sostenibilidad (ESG por sus siglas en inglés) tienen en la creación de valor a largo plazo de una compañía. No obstante, percibimos que aún queda camino por recorrer en la implantación de estas políticas, especialmente tras un año complejo como ha sido el 2023 donde el entorno macroeconómico ha dificultado el acceso a la financiación, y las valoraciones de las compañías han tardado en ajustarse hasta ya avanzando el segundo semestre del año, por lo que la estrategia de creación de valor en las compañías portfolio tomará mayor relevancia para maximizar el retorno a los LPs a lo largo de este 2024.

Desde Kingsley Gate hemos mantenido conversaciones a lo largo de los últimos meses con Socios, *Operating Partners* y Directores de ESG de las principales gestoras, tanto nacionales como internacionales que están operando en España, con el objetivo de aportar datos que permitan diseñar un marco de referencia con las mejores prácticas que se están llevando a cabo en el entorno del Capital Privado relacionadas con la sostenibilidad y los criterios ESG y **especialmente los referidos a Gobernanza**. Asimismo, hemos contrastado a través de un cuestionario realizado a 20 gestoras cuyo compromiso con la sostenibilidad está más que demostrado, sus puntos de vista desde tres perspectivas diferentes: los inversores, la propia gestora y las compañías portfolio.

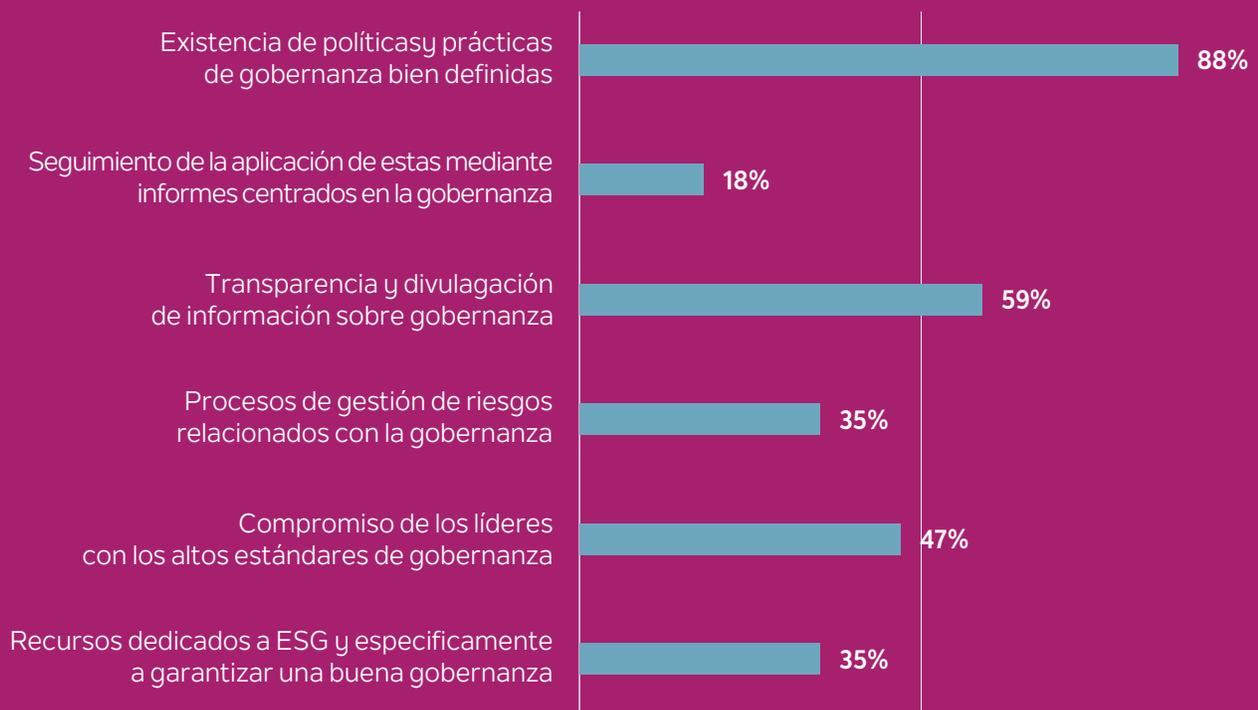


# Tener un plan bien definido no es suficiente. Hay que implantar y hacer seguimiento

Sin duda, en los últimos tres años se ha incrementado progresivamente la presión e intensidad por parte de los inversores institucionales con respecto a los temas relacionados con la sostenibilidad, pues lo que hace unos años era tendencia hoy es una necesidad, ya que impacta directamente en la creación de valor de las compañías. Y, aunque el valor generado por estos criterios en muchas ocasiones es difícil de medir, la mayoría de las firmas (88%) cuentan con un plan formal que recoge procesos e indicadores detallados que les permitan posicionarse como un *ESG Player* en el mercado. Asimismo, coinciden en que “*tener un plan bien definido sobre las políticas ESG no siempre suma, pero, desde luego, el no tenerlo te penaliza*”.

Al mismo tiempo, vemos como no existen prioridades claras a la hora de valorar la importancia de cada uno de los criterios ESG. Las gestoras afirman que los LPs buscan contar con unas prácticas bien definidas de gobernanza donde haya transparencia en la información y un elevado compromiso de los líderes para desarrollar unas políticas de buen gobierno de calidad. Sin embargo, el impacto medioambiental y social prevalecen como prácticas prioritarias para los inversores, por encima del gobierno corporativo.

## Acciones implantadas para asegurar la excelencia del Governance de las compañías portfolio (% de implantación en las compañías encuestadas)



\*Se observa un gran foco en la definición de políticas y en la transparencia, y menor énfasis en la implantación, recursos y seguimiento.

# Invertir en recursos especializados para la sostenibilidad

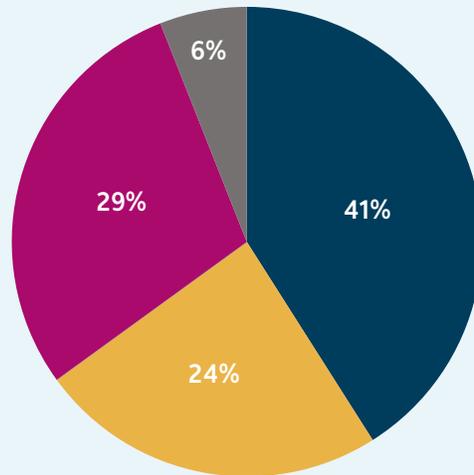
Más del 75% de las gestoras afirman tener equipos dedicados al control, medición y desarrollo de las políticas de ESG tanto en la propia gestora como en las participadas. Esto nos da una visión interesante de la importancia de valorar estos criterios y extraer datos tangibles que permitan tomar decisiones que lleven a las compañías a ser reconocidas como sostenibles en el mercado. Sin embargo, estos recursos no siempre se dedican en exclusiva a labores relacionadas con la gestión de la sostenibilidad (56,3%) sino que reparten su tiempo con la operación de las participadas o incluso con labores propias de inversión, reportando en la mayoría de los casos (60%) directamente a los Partners o MDs.

En la medida que se concede más importancia a la sostenibilidad, la presencia de posiciones que tienen a ésta como la misión fundamental del rol aumenta en proporción a los roles que tienen la sostenibilidad como una asignación más.

Si bien tener recursos dedicados es importante para avanzar en la implantación de prácticas de sostenibilidad, pensamos que todavía lo es más el contar con “procesos aterrizados” por ejemplo, políticas de compensación que estén vinculadas a la consecución de los objetivos de ESG tanto a nivel de gestora como de compañía participada. Este sigue siendo un área de desarrollo pendiente para acelerar el compromiso en materia de sostenibilidad, ya que, aunque se observa una tendencia creciente con respecto a años anteriores, todavía más de la mitad (64%) de las compañías portfolio no cuentan con paquetes de retribución asociados al buen hacer -en el ámbito de la sostenibilidad- de su equipo ejecutivo, especialmente en el caso de los CEOs.

Estamos convencidos de que en el momento en que se designe un responsable único para liderar con firmeza la evolución hacia la sostenibilidad, con objetivos claros, medibles y con impacto retributivo, e imprimiendo un sentimiento genuino de propósito, se producirá un “efecto bola de nieve” que arrastrará al resto del equipo gestor.

## Prácticas más utilizadas por las gestoras para alinear a sus ejecutivos con las políticas de ESG (% de implantación de las empresas consultadas)



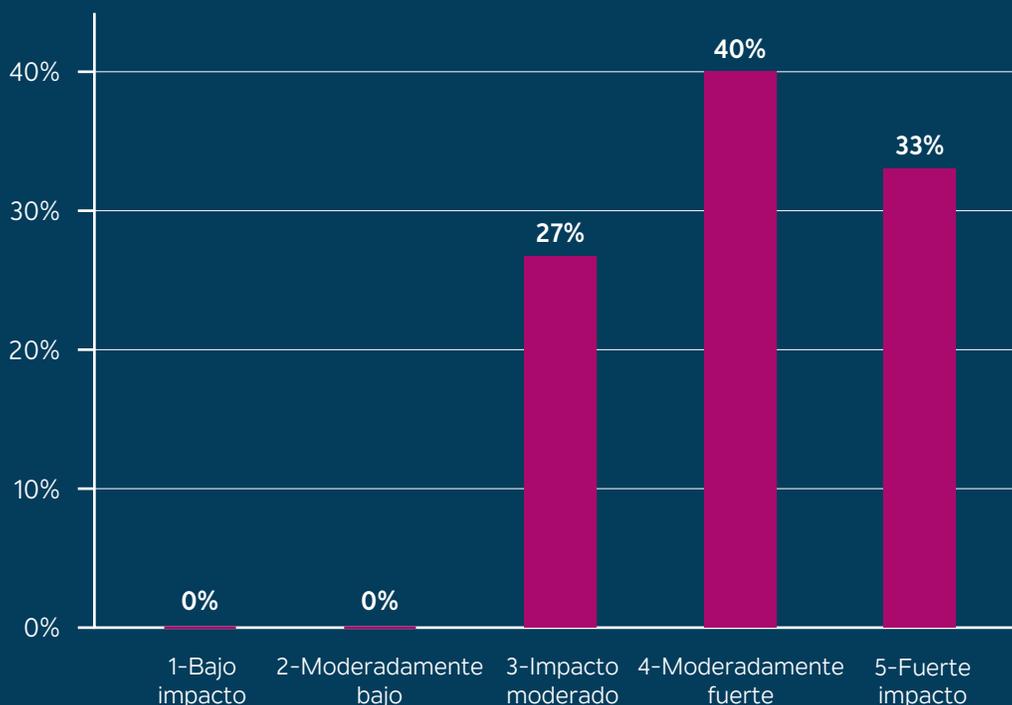
- Inculcar un auténtico sentido de propósito
- Establecimiento y monitorización de objetivos
- Impacto en la compensación del CEO
- Impacto en la compensación del equipo directivo
- Impacto en la compensación del equipo directivo y seguimiento de KPIs

*\*Nótese la casi nula implantación de prácticas retributivas específicas para los CEOs vinculadas a la ESG*

# Sin la G no hay ni E ni S

El gobierno corporativo no es simplemente un conjunto de reglas y regulaciones; es un marco estratégico que determina cómo una empresa toma decisiones, se autorregula y se relaciona con sus stakeholders. En el entorno del Capital Privado, si bien hay cierta tendencia a “poner el foco” en el ámbito medioambiental y social, crece la sensibilidad hacia la importancia del Governance, especialmente cuando se mira hacia los procesos de salida o desinversión, por lo que no tenemos dudas del **creciente compromiso de las gestoras y las compañías participadas con el desarrollo de una gobernanza robusta** para aumentar la confianza de los inversores, fortalecer la reputación en el mercado, impulsar la eficiencia operativa y contribuir a la creación de valor a largo plazo

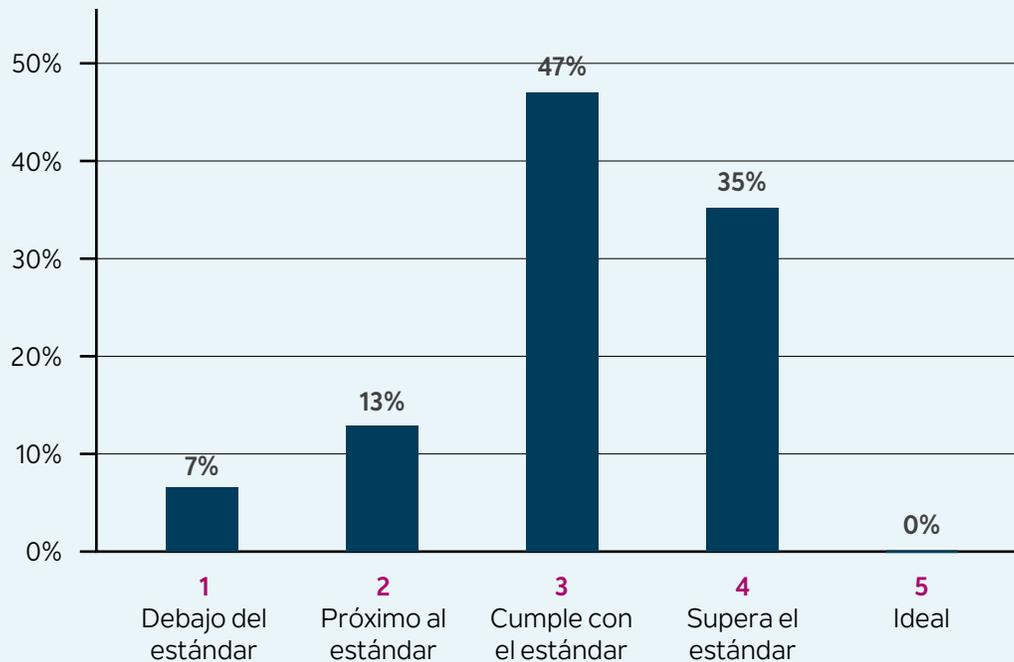
## Percepción del impacto del Governance en la creación de valor en las compañías porfolio (% de respuestas de los encuestados)



*\*El 73% de las gestoras encuestadas opina que el impacto de la implantación de un buen gobierno corporativo en sus compañías porfolio es elevado.*

A lo largo de nuestras conversaciones hemos encontrado que la gran mayoría (82,4% de los casos) considera que han diseñado unas políticas de gobernanza adecuadas, donde el Consejo está comprometido en temas tan diversos como la sostenibilidad, la diversidad, el marco regulatorio, la transparencia y la ética, la gestión de los riesgos o la separación de roles entre el equipo ejecutivo y el Consejo para evitar conflicto de intereses. Sin embargo, más allá de los aspectos más formales de la gobernanza, hay diferentes grados de satisfacción con el impulso real que aportan los consejos a la definición y el impulso a las estrategias de creación de valor.

## Grado de cumplimiento de las buenas prácticas de Governance a nivel de Consejo en las compañías portfolio. (% de respuestas de los encuestados, en los diferentes niveles de cumplimiento)



Aunque las respuestas demuestran una sana ambición por cumplir, o superar, los estándares “formales”, observamos áreas de mejora:

1. Por un lado, en cuanto al seguimiento real de estas políticas de buen gobierno, ya que tan sólo un tercio de los indicadores definidos se auditan y se incluyen en el informe de Responsabilidad Social Corporativa.
2. Por otra parte, en cuanto a la contribución de los Consejeros Independientes a la creación de valor en las compañías portfolio. Sin duda, esta es una de las cuestiones más recurrentes a lo largo de las conversaciones que hemos mantenido y que pone de manifiesto la creciente preocupación por contar con Consejeros que, además de incrementar el conocimiento de la industria objetivo, realmente promuevan la contribución del resto del Consejo a través su independencia, buen criterio y compromiso con la definición e implantación de estrategias de creación de valor para el negocio.

Desde luego, cabe pensar que, si la selección de los consejeros se basa en la cultura fiduciaria, fundamentada en la confianza en la persona, y que, en la mayoría de los casos se realiza a través de conocidos y del *networking* personal, y **sólo uno de cada 7 Consejeros** se incorpora a través de un proceso de asesoramiento especializado, el resultado en cuanto a contribución de valor esté notablemente por debajo de las expectativas de los gestores e inversores.

“

**Es muy difícil encontrar Consejeros que estén realmente comprometidos y que al mismo tiempo aporten verdadero valor en la toma de decisiones. En mis 20 años de Carrera en PE he visto muy pocos que realmente sean diferenciales**

“

**En general, los Consejeros Independientes no están lo suficientemente alineados con nuestra visión y expectativas en términos de creación de valor. Sentimos que no cuentan con la independencia real requerida para este tipo de roles**

“

**Estamos valorando separar los roles expertos (en la industria, o en funciones específicas) y construir un “consejo asesor”, mientras mantenemos un Consejo de administración, más pequeño, formado por las personas que realmente ayudan a definir y a implantar las estrategias de negocio**

# Conclusiones

En el complejo entorno de las inversiones de capital privado en España, la gobernanza empresarial se revela como un componente crítico para la generación de valor y el éxito sostenible de las empresas. Para los fondos de tamaño medio, la implantación de prácticas de gobernanza efectivas no solo es una obligación regulatoria, sino una estrategia inteligente para garantizar la viabilidad y la prosperidad en el volátil panorama empresarial.

Consideramos que, aunque se está avanzando por el buen camino y la sensibilidad con respecto al buen gobierno corporativo es cada vez más acentuada, todavía queda recorrido para diseñar, pero sobre todo para implementar, planes más robustos de sostenibilidad que, naciendo de las gestoras y junto con la ambición y apoyo de los inversores institucionales, acompañen la estrategia corporativa para crear valor tanto económico como de crecimiento a largo plazo. Hoy el foco está en el cumplimiento formal de los estándares definidos en el mercado, es decir, en aquello que “se debe hacer”, pero no se está maximizando el valor de implantar y aplicar unas adecuadas prácticas de buen gobierno. En el momento que esto ocurra, comenzará a existir un genuino sentido del propósito, y una verdadera apreciación del valor del buen gobierno.

Asimismo, se deben incorporar de manera clara modelos de retribución ejecutiva asociados a la consecución de objetivos ESG que permitan atraer talento que realmente constituya un diferencial clave en la toma de decisiones tanto desde los órganos de gobierno como desde los ejecutivos.

Por último, estamos convencidos de que la contribución de los consejeros independientes se incrementará exponencialmente en el momento en que se abandonen las prácticas de selección basadas en dos paradigmas actuales: el conocimiento de la industria concreta y la confianza personal. Apostar por atraer e incorporar el talento por su agilidad estratégica, experiencia en transformación y capacidad de toma de decisiones acertadas, conjuntando un equipo complementario y cohesionado, será el gran instrumento de generación de valor, del que los gestores no podrán -ni querrán- prescindir.

# Author



**Alberto Terrón**

Vice President



 **Kingsley Gate**