

Tendencias del activismo accionarial en España en el 1T26



BORJA MIRANDA

European&LatAm Shareholder Advisory
Practice Lead en Sodali&Co

ANA TORRES

Manager-Shareholder Advisory en Sodali&Co



ESTÁN LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS EXENTAS DE ACTIVISMO ACCIONARIAL?

El escrutinio y presión del mercado sigue constituyendo una fuerza notable en la configuración de la estrategia corporativa y en el cuestionamiento de su gobierno corporativo. Podemos y debemos analizar cómo se puede identificar el activismo, posibles objetivos, tendencias en España, así como internacionales, y finalmente cómo anticiparse y prepararse para el desafío.

Para poder analizar si una empresa se enfrenta a un verdadero "activismo accionarial", primero, debemos entender que el "accionista activista" responde a un perfil y una intencionalidad distintos a los de un "accionista activo" que simplemente ejerce sus derechos políticos votando en la junta general. Hablamos por tanto de activismo accionarial cuando hay un propósito definido, una estrategia deliberada y pública, orientada a ejercer presión sobre la compañía, influir en sus decisiones o inducir cambios en su estructura.

Para ello, los inversores activistas emplean tácticas cada vez más sofisticadas, como la acumulación progresiva de participaciones accionariales, la utilización de canales públicos para conseguir sus objetivos, o la formación de alianzas con otros inversores, entre otras. Si bien en muchas compañías no se percibe esta tendencia como una amenaza real –bien por la naturaleza propia del fenómeno o por considerar poco probable que les pueda llegar a afectar directamente–, es fundamental que se comprendan las implicaciones de una respuesta rápida, que se disponga de un sólido marco de gobierno corporativo interno y que se cuente con los recursos necesarios para gestionar y responder adecuadamente a estas situaciones.

En la región EMEA, tal y como se recoge en el informe Sodali40 Activist Ownership Analysis de Sodali & Co, publicado el 26 de mayo, el activismo accionarial se mantuvo contenido en el primer trimestre de 2026, con 34 campañas (de ámbito público) registradas –el mismo número que en el primer trimestre de 2025 y un 17% menos que en el mismo período de 2024–.

En este contexto europeo, Francia y el Reino Unido se mantienen como los mercados dominantes en Europa, mientras que la relativa resiliencia de España sigue siendo destacable. A 31 de marzo de 2026, España ocupa el cuarto lugar por valor de activos en manos de inversores activistas, destacando la posición de TCI en Cellnex. Se ha observado un modesto incremento del valor de los activos con respecto a los niveles de 2025 y 2024, consolidando su posición entre los cinco principales mercados europeos. Dicho incremento procede también del aumento de la valoración de las posiciones existentes ante un mejor comportamiento de la acción de las empresas participadas.

¿QUÉ TEMAS O QUIÉNES PUEDEN SER OBJETIVO DEL ACTIVISMO ACCIONARIAL?

Los consejeros son con diferencia el blanco más común en estas situaciones. Cuando los activistas buscan la redirección estratégica de la empresa con el fin de aumentar su valor, un plan habitual suele ser la propuesta de nombramiento de nuevos candidatos al consejo de administración, unido a la salida de algunos consejeros, normalmente asociando una debilidad o laguna en el desempeño de sus funciones, y apelando a una mejora de eficiencia en el futuro.

Por otro lado, determinados eventos corporativos de adquisición o venta atraen también situaciones vocales por parte de activistas contrarios a los términos planteados, al propio sentido estratégico o promoviendo su consecución (caso de Third Point en Indra).

Si bien los factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en su conjunto han perdido impulso durante los últimos años (aunque sigamos viendo el creciente uso del turno de palabra por parte de ONG y plataformas climáticas en diferentes juntas en España, el componente de gobernanza (G) de forma aislada se mantiene como un elemento cada vez más presente en las campañas activistas en España. A modo de contexto, la remuneración ejecutiva, la composición del consejo de administración y la independencia de los consejeros han sido objeto de creciente escrutinio. Los datos de anteriores temporadas de juntas generales muestran una tendencia decreciente en el apoyo medio de los accionistas a las políticas retributivas de las compañías del IBEX 35. Esto indica que los inversores institucionales son cada vez más exigentes en la aplicación de estándares globales de gobierno corporativo a los consejos españoles, lo que abre espacio a un posible activismo. Conviene matizar que el simple hecho de votar en contra de alguna de estas resoluciones no constituye, por sí solo, un caso de activismo. No obstante, cabe esperar que esta tendencia continúe durante el presente ejercicio, en línea con los patrones

más amplios que se observan en Europa, donde los inversores domésticos están adoptando un papel similar.

En este sentido, España atrae de forma sostenida, aunque discreta, el interés de inversores activistas internacionales, ante una combinación de factores:

■ 1) Las oportunidades que presentan algunas compañías ante un rendimiento inferior al de sus comparables y por tanto representar una posible oportunidad de inversión para que un activista pueda lanzar una campaña dirigida a liberar el valor latente (aflorando valor que el mercado no reconoce) derivado de errores de la empresa y sus órganos de decisión.

■ 2) La diversidad de la base accionarial ofreciendo la posibilidad de constituir coaliciones de apoyo entre accionistas que comparten preocupaciones comunes en torno al gobierno corporativo o la dirección estratégica. Las compañías con un porcentaje significativo de *free float* (acciones en libre circulación en el mercado) son especialmente vulnerables a esta dinámica.

■ 3) El papel de otros grupos de interés como los medios de comunicación o el marco normativo que, ante inversores activistas más experimentados, presentan vías que amplifican el alcance de sus demandas.

Ante este panorama, los consejos deben estar preparados para anticipar y afrontar este desafío.

– Monitorizando con regularidad la base accionarial de la empresa ante la posible acumulación progresiva de posiciones por parte de un activista.

– Manteniendo un plan de comunicación proactiva con el accionariado (al menos con los principales inversores) con el objetivo de asegurar un continuo alineamiento de los intereses y expectativas de ambas partes.

– Revisando regularmente las posibles debilidades ante los ojos de un activista y fortaleciendo adecuadamente las estructuras de gobierno corporativo y las estrategias de respuesta.

La comunicación proactiva con inversores institucionales, la asignación disciplinada de capital y la solidez de los marcos de gobierno corporativo han dejado de ser opcionales para convertirse en defensas esenciales en un entorno en el que un hedge fund con amplios recursos puede estar construyendo una posición accionarial. Una preparación sólida, el apoyo de asesores especializados y una comunicación transparente con los accionistas son elementos indispensables para preservar la estabilidad y proteger la creación de valor a largo plazo. ○

**Energía confiable
para un futuro descarbonizado**

