



Manuel Enrich Presidente de AERI

“No existe el activismo de los fondos españoles en las firmas donde invierten”

Laura de la Quintana MADRID.

La función que realizan los relaciones con inversores de las compañías españolas se hace con *mimo* entre quienes la cultivan, pero es todavía hoy una figura desconocida para otra buena parte de las cotizadas. Desde AERI (Asociación Española de Relación con Inversores) buscan promocionar este perfil en ascenso en las compañías y del que fue precursor en nuestro país su presidente, Manuel Enrich.

¿Por qué considera que la figura del responsable de relación con inversores no se valora como debería?

Realizamos una labor que solo se valora cuando *viene el coco*. El que lleva la relación con inversores, para empezar, tiene la capacidad de anticipar esta situación. Las compañías donde no se ha denostado la función de relación con inversores han sido aquellas donde ha habido cualquier tipo de activismo, como cuando se produjo la ola de fusiones en España, en el sector eléctrico o en el bancario. Las compañías que han llevado a la máxima excelencia en España las relaciones con inversores son todas aquellas que han estado sujetas al activismo de consolidación. De hecho, firmas españolas como Iberdrola, Banco Santander o Repsol están siendo premiadas por el trato que dan al accionista en los últimos años. Es más, si yo como inversor de una cotizada me paso el día viendo al presidente y al consejero delegado dentro de un año preguntaré *¿ustedes cuándo trabajan?*

¿Es ahora cuando se han empezado a ver campañas de activismo por parte de los fondos de inversión?

Entre un 35 y un 50 por ciento de los accionistas de las compañías son fondos institucionales extranjeros. Estos fondos, históricamente, nunca iban a las juntas de accionistas. No participaban y quedó evidenciado en escándalos tan sonados como pudo ser Enron. Pero ha llegado un momento en el que el inversor institucional se ha dado cuenta de que tiene que estar presente. Solo hay un gran inversor que no participa en ningún tipo de juntas y es el fondo soberano de Qatar. El siguiente paso del activismo es no solo participar, sino intentar influir. Ya sucedió en Prisa, por ejemplo, y llegará a convertirse en una realidad en España.

¿Las compañías conocen quiénes son todos sus accionistas?

En España no existe la obligatorie-



NACHO MARTÍN

Fusiones: “Quienes lidiaron con intentos de fusión tienen la excelencia en relaciones con inversores”

La función del IR: “Nuestra labor hay que ponerla en valor, pero sólo se nos valora cuando ‘viene el coco’”

Identificar al inversor: “Cada cotizada española tiene un 15% de accionistas que no saben quiénes son”

dad de desvelar este dato. Para hacer una identificación de accionistas, que es uno de los temas que van a ser clave los próximos años si el activismo sigue cogiendo fuerza, la manera más sencilla es que, a través de la información que los inversores facilitan a la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) y las posiciones que reportan trimestralmente los fondos de inversión, las compañías se hagan su listado. El problema de ese *mapa* es que está obsoleto en el tiempo. El siguiente paso es ir a una compañía especializada en la relación con los custodios y subcustodios. La experiencia en España nos dice que no se identifica, en ningún caso, más del 85 por ciento del accionariado, con lo que hay un 15 por ciento que no sabes quiénes son.

¿Y cómo afecta esto en un proceso de opa o de fusión a la relación con inversores?

Tiene una relativa importancia. Si yo tengo interés en comprar una compañía en Francia, y están identificados los accionistas, sé a quién

me tengo que dirigir. Un ejemplo en España fue la compra de Jazztel por parte de Orange. Ninguno de los dos podía comunicarse con el 100 por cien de los accionistas. Lo positivo para Jazztel fue que se trataba de una opa amistosa, pero no saber quién está detrás de tu accionariado siempre perjudica.

¿No entran en conflicto aquellos fondos que tienen participaciones en firmas del mismo sector?

No debería. De hecho, muchos fondos están especializados en un solo sector. Grandes fondos como Norges o BlackRock tienen más de un billón de dólares invertidos. Uno de ellos debe estar presente en el accionariado de más de 15.000 compañías cotizadas en todo el mundo y el otro, en unas 17.000 firmas. Son, prácticamente, todas si se tiene en cuenta que hay en total unas 40.000 compañías cotizadas.

¿Hay diferencias entre los fondos españoles y los extranjeros hablando de este activismo?

Entre los fondos nacionales, excep-

to quizás Cobas por la actuación de Francisco García Paramés, no hay activismo y no es algo ni bueno ni malo. Es una industria de fondos de inversión muy inmadura, bien por el carácter que tienen los españoles o porque la legislación les fuerza. Por ejemplo, en las compañías de seguros los planes de pensiones tienen un componente muy pequeño de renta variable porque se les penaliza por invertir en ello. ¿En qué activos recalcan principalmente? En bonos del Estado quien, por lógica, no pretende cambiar la legislación. Al igual que les pasa con la inversión en *ladrillo*, que les generaría rentas periódicas, y sin embargo, se penaliza a las aseguradoras.

Hablando de esto, ¿cómo puede llegar a afectar a las cotizadas españolas la Tasa Tobin?

Es un tema que afecta directamente al inversor. No creo que dejen de invertir por la tasa, pero los costes van a ser mayores y se darán cuenta de que les resulta más caro comprar una compañía española y pasarán a mirar fuera.