

La importància del govern corporatiu

19 de Gener 2018

Avui hem conegut la notícia que una important companyia funerària anglesa ha reduït el preu dels seus serveis un 25% i l'acció ha vist com la seva cotització es reduïa a la meitat. Aquesta situació, que podria passar com una resposta lògica davant un retrocés tant pronunciat del negoci de la companyia, deixa varies lliçons per Caixa d'Enginyers Gestió que ens reafirmen en el nostre compromís amb l'avaluació dels riscos extra financers.

El primer contacte amb la companyia es va produir a principis del 2014. Vàrem realitzar un estudi en profunditat de la companyia per entendre les dinàmiques del sector, quin era el posicionament de la companyia, com es podia beneficiar de les seves fortaleses i quines accions estava duent a terme per continuar creixent i aprofundir en les seves avantatges competitives. Finalment, després de mantenir una reunió amb el conseller delegat que ens va proporcionar tota la informació que li vam sol·licitar de manera transparent, vam considerar que l'equip directiu era honest i estava qualificat per dur a terme el pla empresarial proposat i **que la companyia oferia un atractiu retorn ajustat al risc assumit.**

En els anys posteriors, els plans de la companyia es van anar materialitzant i la nostra tesi es va confirmar. Els criteris d'expansió de la companyia van resultar un èxit i li van permetre, per un costat, augmentar la seva capacitat per fixar els preus dels seus serveis i, per altra banda, augmentar les localitzacions claus en matèria de crematoris que li atorgaven majors beneficis. En definitiva, **l'evolució de la companyia seguia el camí marcat i l'equip directiu ens proporcionava tota la informació que li demanàvem.** No obstant això, la creació del comparador de serveis funeraris funeralbooker.com va introduir, a finals del 2016 en la societat britànica, la discussió sobre el valor d'aquests serveis i va propiciar un canvi significatiu en l'escenari competitiu del sector al facilitar la comparativa de serveis i reduir el poder de fixació de preus de la companyia en la mesura que l'opacitat de la indústria protegia els interessos dels operadors. Els primers símptomes de deteriorament es van observar en el tercer trimestre del 2017. Tot i això, el motiu que va donar lloc al nostre canvi d'opinió no tenia l'origen en una decisió operativa de la companyia sinó de decisions de l'equip directiu que van erosionar la qualitat del govern corporatiu. En primer lloc, el conseller delegat va vendre la meitat de les seves accions de la companyia prèviament a anunciar les dificultats per les que estaven passant i, en segon lloc, la companyia va deixar de respondre a les nostres sol·licituds d'informació. **Després del bruscat fre en la transmissió d'informació i les operacions del conseller delegat, vam entendre que l'equip directiu amagava dades negatives rellevants i els interessos dels accionistes estaven sent penalitzats en favor dels interessos de l'equip directiu pel que vam decidir desfer la nostra inversió d'immediat.**

L'exemple d'aquesta funerària anglesa ens deixa **dos importants lliçons.** La primera és que **el govern corporatiu és un actiu intangible que ha de ser posat en qüestió de forma continua.** La segona és que únicament els comptes de resultats i els balanços no permeten entendre per complet una companyia i **és imprescindible incorporar aspectes extra financers per avaluar el risc d'una inversió** perquè, com va dir James Montier; "El risc és la pèrdua permanent de capital, mai una xifra".

Des de Caixa Enginyers Gestió, continuarem apostant de forma decidida per un exhaustiu anàlisi de factors extra financers en totes les nostres estratègies. El compromís i l'alineació dels interessos dels executius amb els accionistes, la separació de poders i diversitat en els òrgans de gestió, les capacitats competencials dels gestors o els seus esquemes retributius són i seran eixos fonamentals de la nostra filosofia d'inversió.

DISCLAIMER

L' informe s' ha realitzat amb la finalitat de proporcionar als inversors informació general sobre valors i instruments financers, a la data d' emissió del mateix, i està subjecte de canvis sense previ avís. La informació es proporciona basant-se en fonts considerades com fiables, si bé, CAIXA ENGINYERS GESTIÓ no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat de les mateixes.

Es possible que la informació pugui fer referència a productes, operacions o serveis d' inversió respecte dels quals existeix informació addicional en documentació separada, incloent el document d' informació fonamental per l' inversor i el fullet complet. Es recomana llegir aquests documents per poder prendre una decisió fonamentada sobre la conveniència d' invertir en els productes esmentats. Pot sol·licitar aquesta documentació al seu gerent personal, en qualsevol oficina de Caixa d' Enginyers, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contingut dels informes en cap cas constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L' inversor ha de ser conscient de que els valors i instruments financers als que fan referència poden no ser adequats als seus objectius concrets d' inversió, per aquest motiu l' inversor ha d' adoptar les seves pròpies decisions d' inversió. Amb tal efecte, CAJA INGENIEROS GESTION, S.A.U. en la seva condició d' emissor de l' informe, així com CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÈDITO DE LOS INGENIEROS, S.COOP. DE CRÈDITO, en la seva condició de comercialitzador, no es fan responsables del mal ús que es faci d' aquesta informació ni dels perjudicis que puguin suposar per l' inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i opinions recollides en els informes.

L' inversor ha de, així mateix, tenir en compte que l' evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions, no garanteixen la evolució o resultats futurs.

©Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d' aquest document, ni en cas de citar les fonts, amb excepció del consentiment previ per escrit de CAJA INGENIEROS GESTION, SGIC, SAU. All rights reserved.