

La importancia del gobierno corporativo

19 de enero, 2018

Hoy hemos conocido la noticia de que una importante compañía funeraria inglesa ha reducido el precio de sus servicios un 25% y la acción ha visto como su cotización se reducía a la mitad. Esta situación, que podría pasar como una respuesta lógica frente a un retroceso tan pronunciado del negocio de la compañía, deja varias lecciones para Caja de Ingenieros Gestión que nos reafirman en nuestro compromiso con la evaluación de los riesgos extrafinancieros.

El primer contacto con la compañía se produjo a inicios de 2014. Realizamos un estudio en profundidad de la compañía para entender las dinámicas del sector, cuál era el posicionamiento de la compañía, cómo se podía beneficiar de sus fortalezas y qué acciones estaban llevando a cabo para continuar creciendo y profundizando en sus ventajas competitivas. Finalmente, tras mantener una reunión con el consejero delegado en la cual nos proporcionó toda la información que le solicitamos de manera transparente, consideramos que el equipo directivo era honesto y estaba cualificado para llevar a cabo el plan empresarial y que **la compañía ofrecía un atractivo retorno ajustado al riesgo asumido**.

En los años posteriores los planes de la compañía se materializaron y nuestra tesis se confirmó. Los criterios de expansión de la compañía resultaron un éxito y le permitieron, por un lado, aumentar su capacidad para fijar los precios de sus servicios y, por otro lado, aumentar las localizaciones clave en materia de crematorios que le otorgaban mayores beneficios. En definitiva, **la evolución de la compañía seguía el camino marcado y el equipo directivo nos proporcionaba toda la información que le solicitábamos**. Sin embargo, la creación del comparador de servicios funerarios funeralbooker.com introdujo a finales de 2016 en la sociedad británica la discusión sobre el valor de estos servicios y propició un cambio significativo en el escenario competitivo del sector al facilitar la comparativa y reducir el poder de fijación de precios de la compañía en la medida que la opacidad de la industria protegía los intereses de los operadores. Los primeros síntomas de deterioro se observaron en el tercer trimestre de 2017. A pesar de ello, el motivo que propició nuestro cambio de opinión no provino de una decisión operativa de la compañía si no de decisiones del equipo directivo que erosionaron la calidad del gobierno corporativo. En primer lugar, el consejero delegado vendió la mitad de sus acciones en la compañía previamente a anunciar las dificultades por las que atravesaban y, en segundo lugar, la compañía dejó de responder a nuestras solicitudes de información. **Tras la súbita sequía de información y las operaciones del consejero delegado entendimos que el equipo directivo escondía datos negativos relevantes y los intereses de los accionistas estaban siendo penalizados en favor de los intereses del equipo directivo por lo que decidimos deshacer nuestra inversión de inmediato**.

El ejemplo de esta funeraria inglesa deja **dos valiosas lecciones**. La primera es que **el gobierno corporativo es un activo intangible que debe ser puesto en cuestión continuamente**. La segunda es que únicamente las cuentas de resultados y los balances no permiten entender por completo una compañía y **es imprescindible incorporar aspectos extrafinancieros para evaluar el riesgo de una inversión** porque, como dijo James Montier, "El riesgo es la pérdida permanente de capital, nunca un número".

Desde Caja de Ingenieros Gestión continuaremos apostando decididamente por un exhaustivo análisis de factores extrafinancieros en todas nuestras estrategias. El compromiso y alineación de los intereses de los ejecutivos con los de los accionistas, la separación de poderes y diversidad en los órganos de gestión, las capacidades competenciales de los gestores o sus esquemas retributivos son y serán ejes fundamentales de nuestra filosofía de inversión.

DISCLAIMER

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS GESTION no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTION, S.A.U. en su condición de emisor del informe, así como de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÈDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.