

Francisco Blanco

DIRECTOR ACADÉMICO DEL 3º CURSO AVANZADO DE RELACIONES CON INVERSORES DEL INSTITUTO BME Y JEFE DEL GABINETE DE PRESIDENCIA DE TELEFÓNICA

“Hay que profundizar en una comunicación con inversores no tan condicionada por el corto plazo”

La crisis y los vaivenes de los mercados financieros internacionales han puesto sobre la mesa un buen número de temas sobre los que es necesaria nueva regulación. Las autoridades financieras y económicas de todo el mundo están llamadas a hacer un ejercicio de responsabilidad ineludible en este terreno para tratar de restaurar la confianza de la población en el funcionamiento y los valores de los mercados. Sin embargo, recomponer la dañada confianza de los inversores en la economía y la labor de los mercados es una tarea de mucha envergadura que implica muchos más factores. Uno de los más importantes es la transparencia y la comunicación fluida de las empresas cotizadas con sus accionistas y los inversores en general. Es por eso que la función del área de Relaciones con Inversores de estas compañías cobra hoy una dimensión y una relevancia especial. Llevar a cabo esta labor con objetivos claros y prácticas bien orientadas y eficientes contribuye, sin duda, a reforzar la imagen y la reputación de las compañías en la sociedad y, paralelamente, mejora la confianza de los inversores en los “productos” que eligen para materializar sus ahorros. Hemos hablado sobre las realidades y los retos de esta función con uno de los expertos españoles con mayor recorrido profesional en este ámbito, Francisco Blanco.

RAFAEL ALBA
Periodista

P.- El inversor es la piedra angular del funcionamiento de los mercados y su estado anímico marca la pauta de su devenir. Preservar su confianza es una labor esencial de las instituciones y los agentes que participan en los mercados. ¿Qué deben hacer las empresas para contribuir a esta dinámica? O, dicho de otra forma, ¿por qué deben ser los inversores objeto de especial atención por parte de las empresas?

FB.- Yo creo que para entender la importancia que tiene atender bien a los inversores en términos de comunicación, es necesario recordar cómo se forman las cotizaciones en Bolsa y qué representan. Sin duda la cotización de una compañía es la mejor aproximación que tenemos

diariamente para perfilar el valor de mercado de una compañía, y ese precio en el mercado lo marcan los inversores a través de sus órdenes de oferta y demanda. El precio en sí mismo contiene mucha información, nada más y nada menos que las expectativas de los resultados futuros de la empresa, porque nadie compra o vende en función de los resultados pasados. Entonces, es muy importante conocer y entender cómo se forman estas expectativas porque la información más decisiva que alimenta las mismas es la que procede de la propia empresa cotizada. Por tanto, la cotización, y por supuesto las expectativas de los inversores están condicionadas por la calidad y cantidad de dicha información, por la frecuencia con la que fluye al mercado, quién la transmite, en qué momento y de qué forma. Cuidar estos aspectos básicos en la política de comunicación con inversores

de una empresa resulta crítico para infundirles confianza, y especialmente en la coyuntura económica actual.

¿Es lo mismo hablar de inversor que de accionista en el contexto de la tarea de la Relación con Inversores desde la óptica de la empresa cotizada?

Desde la óptica de la comunicación, en nada debe diferenciarse la información que debe proporcionarse a un inversor potencial o a un accionista porque entre otras cosas la legalidad obliga a que sea así. Hay que dar una información simultánea y que no discrimine a ninguna audiencia. Pero lógicamente las necesidades de información pueden diferir de un colectivo a otro porque probablemente en el caso del accionista su mayor conocimiento de la empresa sesga sus preocupaciones hacia determinadas



“ HAY QUE EXPLICAR BIEN QUÉ TIPO DE COMPAÑÍA ERES Y QUÉ TIPO DE COMPAÑÍA QUIERES SER DENTRO DE TRES O CUATRO AÑOS, CÓMO TE ENFRENTRAS A LAS DIFICULTADES, QUÉ VAS A HACER, CUÁLES SON TUS PLANES ESTRATÉGICOS. ESTAMOS ANTE UNA MAGNÍFICA OPORTUNIDAD DE BUSCAR UN EQUILIBRIO ENTRE RESOLVER LAS DUDAS DEL CORTO PLAZO Y APORTAR UNA VISIÓN QUE TRASCIENDA A ESTA COYUNTURA CONCRETA. ”

áreas de la gestión y perspectivas del negocio de la empresa, mientras que un inversor puede requerir por parte de la empresa un mayor esfuerzo de comunicación desde el punto de vista de su primer acercamiento a la compañía cotizada.

¿Cuál es el objetivo primordial de las empresas en el ejercicio de las funciones de Relación con Inversores?

Los profesionales de la Relación con Inversores en la mayoría de las ocasiones son la primera ventana de contacto entre la compañía y los analistas e inversores, y su función principal se centra en el diseño y ejecución del programa de comunicación de la compañía con estos colectivos. Yo diría que en estos momentos, estos programas tienen todavía un cierto sesgo financiero, es más frecuente observar a las compañías muy enfocadas a contar qué resultados obtienen y no tanto cómo. En este sentido creo que queda un camino por recorrer en la mejora de este mensaje a los mercados en cuanto a contenido, incorporando a la comunicación más elementos que tengan que ver con, por ejemplo, la estrategia corporativa o incluso la política de gestión de riesgos y de activos intangibles. Hay que proporcionar una informa-

ción más objetiva y desde luego no dedicarse a ‘vender’ la acción. Al final se trata de proveer a los inversores con la información necesaria y relevante para que puedan adoptar una decisión óptima de inversión o desinversión. No siempre por dar más información se reduce la incertidumbre del mercado o se recupera la confianza del mismo. Creo que es más una cuestión de calidad que de cantidad, y sobre todo de predisposición a resolver las preocupaciones del mercado.

¿La crisis va a imponer nuevos modos de ejercer esta tarea?

Se habla mucho de la idea que las crisis son también oportunidades para llevar a cabo determinadas acciones que en otras coyunturas no se abordarían por no considerarse prioritarias o necesarias. Sin embargo, en las últimas encuestas disponibles sobre las prácticas en materia de Relaciones con Inversores se aprecia un cierto repliegue a la hora por ejemplo de

comunicar por parte de la empresa los *guidance* o estimaciones orientativas de resultados a 12 o 36 meses vista como fórmula de reducir la incertidumbre. Pero estoy convencido que se puede hacer más para que los inversores den credibilidad a las perspectivas de las empresas. Es muy importante comunicarles cómo vamos a afrontar la crisis, también acercar más el equipo directivo a la base inversora, cuáles son los riesgos de desviación de nuestro plan estratégico, si tenemos un plan de contingencias, etc. Los vacíos de información no existen. En las crisis no sirve el *no comment*. Hay que cubrir esos vacíos porque de lo contrario corremos el riesgo que sean otros quienes lo hagan, a lo mejor con información errónea o sesgada. Por eso hace falta una política de comunicación proactiva y que no este condicionada por un excesivo enfoque hacia el ‘corto plazo’.

Es verdad que esta crisis ha generado una pérdida de confianza en los agentes, en las

empresas, en los mercados, en los reguladores. Una pérdida que con altibajos en el tiempo surgió a principios del 2000 a raíz de la crisis de las 'punto.com' y los escándalos empresariales como el de Enron y Worldcom, y que llega a nuestros días con la quiebra de Lehman Brothers. Este entorno sin duda provoca en los inversores una ansiedad desmedida por anticipar qué puede pasar con los resultados de las empresas el próximo trimestre, y esa ansiedad la trasladan a las propias empresas que se ven abocadas a sesgar su comunicación hacia el corto plazo, como decía antes. Pero hay que explicar bien que tipo de compañía eres y qué tipo de compañía quieres ser dentro de tres o cuatro años, aprovechar ese interés y esa necesidad de conocer cómo te enfrentas a las dificultades, de saber qué vas a hacer, de conocer cuáles son tus planes estratégicos, para dejar asentada una definición en la mente de los inversores. Creo que estamos ante una magnífica oportunidad de buscar un equilibrio entre resolver estas dudas del corto plazo y aportar una visión que trascienda a esa coyuntura concreta. Tenemos que trasladar el *equity story* hacia aspectos que hablen más

del tipo de empresa que queremos tener dentro de tres o cuatro años.

¿Son iguales las acciones destinadas a grandes y pequeños inversores? ¿Dónde radican las diferencias si las hay?

Evidentemente siempre hay que cumplir con la legalidad respecto a las políticas de difusión de la información, pero también hay que segmentar mejor la información en función de lo que le interesa a cada componente de tu base accionarial que debes, además, conocer muy bien. A un inversor minorista, es probable que tenga su foco de atención más dirigido a la política de dividendos, o de atención al cliente, porque en muchos casos además de ser accionista, son clientes de la compañía. Sin embargo, a los inversores institucionales seguramente les interesen más otros aspectos de la estrategia empresarial como la política de alianzas o la influencia del marco regulatorio en las perspectivas de negocio, cuestiones más complejas y que normalmente tienen una incidencia directa en los modelos de valoración para determinar cual puede ser el valor intrínseco de la acción. Hace poco leyendo un informe de coyuntura

de mercado de uno de los inversores institucionales en deuda de mayor relevancia a nivel mundial, el gestor comentaba que para él el precio de una acción, la cotización, es una combinación delicada de su valor matemático y la naturaleza humana. Lo encuentro muy acertado. Por eso es tan importante no sólo el contenido del mensaje que se comunica al mercado, sino también a quién se comunica, quién comunica y bajo qué formato. Si la información se presenta adaptada a las necesidades de cada tipo de inversor, preservando el principio de legalidad pero tras una labor cuidadosa de segmentación de la base accionarial o de la inversora potencial, el impacto de la misma será mayor. En esta estrategia de comunicación con inversores creo muy positivo priorizar los mensajes. Además los profesionales de las Relaciones con Inversores tienen ante sí nuevos retos, como explorar nuevos canales de comunicación, por ejemplo a través de un uso más intensivo e innovador de las Tecnologías de la Información y Comunicaciones o también mediante el uso de plataformas masivas de comunicación, pero al mismo tiempo controladas como son los llamados "Día del Inversor".

El Instituto BME pone en marcha la 3ª edición del Curso Avanzado de Relaciones con Inversores

APRENDIENDO A CUIDAR AL INVERSOR

El Área de Relaciones con Inversores ocupa un lugar primordial dentro de las organizaciones, porque determina la correcta formación de expectativas sobre el valor de mercado de la compañía. Dentro de un mercado en constante movimiento, las compañías deben enfrentarse a situaciones dinámicas y cambiantes, y deben adaptar su estrategia a las exigencias de sus inversores o grupos de interés. Al mismo tiempo, los inversores aumentan sus exigencias y demandas, incluso el identificarlos es ya una ardua tarea. Nuevas regulaciones y nuevos conceptos aparecen constantemente, como el caso de la "Sostenibilidad", generando impacto en las Relaciones con Inversores y traduciéndose en el aumento de los requisitos de transparencia de las compañías. En este contexto es imprescindible que las cotizadas sepan cómo diseñar y ejecutar con éxito una estrategia de comunicación con inversores y analistas.

El curso que en su tercera edición presenta el Instituto BME, es una respuesta a estas inquietudes porque ha sido diseñado para profundi-

zar en las estrategias del Área de Relaciones con Inversores dentro de la empresa cotizada; desde las funciones que debe cubrir, pasando por sus recursos, estructura mínima, etc. Asimismo se analizará la interacción con otros agentes importantes dentro del ámbito, tanto internos (Departamentos de Prensa, Financiero y de Control de Gestión, Asesoría Jurídica, etc.) como externos (analistas de inversión, vendedores, traders, inversores institucionales, agencias de rating, inversores minoristas, bancos de inversión, organismos reguladores del mercado de valores,...)

¿QUIÉN DEBERÍA ASISTIR?

Personal del departamento de Relaciones con Inversores, consejeros delegados, directores financieros, directores de estrategia, directores de comunicación, personal del departamento de Asesoría Jurídica, de Secretaría General, analistas, gestores e inversores institucionales, inversores minoristas, consejeros, periodistas de Prensa Económica.

“ ES MUY RELEVANTE QUE LOS PROFESIONALES QUE SE DEDICAN A ESTA DISCIPLINA ESTÉN EN TODO MOMENTO AL TANTO DE LO QUE CUENTAN SUS COMPETIDORES, QUE LLEVEN A CABO UN ANÁLISIS DE SUS PROPIOS CONTENIDOS CON RESPECTO A LOS DE AQUELLOS Y, LO QUE ES MÁS IMPORTANTE, TRASLADAR A LA ALTA DIRECCIÓN TODO ESTE FEEDBACK. LAS EMPRESAS COMPITEN EN EL ÁMBITO DE LOS NEGOCIOS, PERO TAMBIÉN COMPITEN POR EL CAPITAL, POR LOS MISMOS INVERSORES Y ESTA ES SIN DUDA UNA DE LAS RAZONES POR LA QUE LA NECESIDAD DE ESTA DISCIPLINA EN LAS EMPRESAS ES INCUESTIONABLE. ”



¿Qué demanda un inversor de las empresas cotizadas y cómo deben afrontar estas la realidad de una masa relacional cada vez más heterogénea desde el punto de vista geográfico?

Creo que la respuesta a esta pregunta tiene mucho que ver con lo que hablaba antes del reto de los profesionales de las Relaciones con Inversores a la hora de avanzar en las labores de segmentación de la audiencia, y en la preparación del *equity story*, campos en los que hay bastante camino por andar, en mi opinión, sobre todo en tres aspectos. Primero habría que aumentar la dosis de contenido estratégico que se comunica y no limitarse sólo a anunciar los resultados. Este es

un aspecto cada vez más demandado por los inversores. En segundo término, hay que entender que uno de los ámbitos más importantes en la comunicación de la historia de tu compañía está en la diferenciación con tu competencia. Por eso es muy relevante que los profesionales que se dedican a esta disciplina estén en todo momento al tanto de lo que cuentan sus competidores, que lleven a cabo un análisis de sus propios contenidos con respecto a los de aquellos y, lo que es más importante, trasladar a la Alta Dirección todo este feedback. Las empresas compiten en el ámbito de los negocios, pero también compiten por el capital, por los mismos inversores y esta es sin duda una de las razones por la que la necesidad

de esta disciplina en las empresas es incuestionable. El tercer aspecto que quisiera destacar es la credibilidad. La carrera por ganarse la credibilidad del mercado es una carrera de fondo. Esto es la base de todo, sin ella no hay retorno posible.

¿Cómo es el nivel del ejercicio de las acciones relativas a Relaciones con Inversores en España? ¿Destacaríamos algún modelo internacional a seguir?

Cuando empecé a trabajar en esta disciplina allá por finales de 1987, en España había muy pocos profesionales de esta disciplina, y además era una especie en vías de extinción. Entonces las Relaciones con Inversores era

Resumen de contenidos del curso

- Aprenda a desarrollar un *Equity Story* de interés para sus inversores.
- Desarrolle las mejores prácticas en la disciplina de Relaciones con Inversores.
- Diseñe una política de comunicación que transmita realmente su estrategia.
- Identifique los momentos clave de interacción con los mercados.
- Aprenda cómo trasladar la estrategia a la comunicación con inversores.
- Analice cómo se puede beneficiar con la utilización de proveedores y consultores.
- Comprenda los requisitos y expectativas de los inversores y analistas.
- Revise las normativas que pueden afectar a su estrategia de comunicación con los mercados.
- Aprenda a integrar la Responsabilidad Social y la Sostenibilidad como parte de la estrategia de su compañía.
- Conozca todos los tipos de inversores que puede encontrarse, de los más tradicionales a los más novedosos.
- Sepa quiénes siguen y valoran su compañía y comprenda qué metodologías y estrategias de inversión utilizan.
- Entienda las diferencias en las prácticas de comunicación con inversores institucionales frente a los inversores minoristas.

Fechas y condiciones generales

Fecha de Celebración:

Del 1 de Octubre de 2010 al 18 de Febrero de 2011

Duración del Curso:

64 horas.

16 sesiones de 4 horas (1 semanal) + Sesión de Clausura

Horario:

Viernes de 9:30 a 14:00

Lugar de Celebración:

Palacio de la Bolsa de Madrid.

Pza. de la Lealtad, 1. 28014 Madrid

Forma de Inscripción / Para más Información:

Contactando con Instituto BME

www.institutobme.es

Tlf: 915892324/16

Email: Institutobme@bolsasymercados.es

Cuota de Inscripción:

Miembros de AERI: 2.400 €.

No Miembros de AERI: 2.950 €

Plazas Limitadas:

Las plazas se asignarán por riguroso orden de inscripción

tribuna

BLAS CALZADA (1)

(1) Blas Calzada fue Director del Servicio de Estudios de la Bolsa de Madrid y presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)



Realidades y retos de la Relación con Inversores

LOS CAMBIOS DE LOS INVERSORES

La atención a los inversores ha tenido que cambiar radicalmente en las últimas décadas porque los mismos y sus sistemas de actuación han cambiado sustancialmente.

Las dos causas básicas de ese cambio son, su internacionalización, y por tanto su institucionalización, y su rapidez de entrada y salida del mercado. Una parte muy considerable, tanto de la posesión de acciones como del volumen de transacciones, se ha hecho internacional y como consecuencia de ello se ha profesionalizado. Como es bien sabido, la inversión internacional se hace sobre todo a través de instituciones de inversión colectiva. La gestión de estas masas de dinero se gestiona por profesionales y por tanto la información que requieren es técnica. Para los cuidadores no basta el conocimiento de la empresa sino que es preciso conocer las técnicas de análisis de mercados financieros. Por otra parte, la liquidez de la Bolsa española ha crecido de manera extraordinaria, de tal manera que el volumen de contratación alcanza, y algunos años supera, el volumen del PIB de España. Ese fenómeno ocurre en pocos países del mundo y por supuesto es muy reciente en nuestro país. Eso quiere decir que los accionistas cambian varias veces, como media, a lo largo del año y es difícil encontrar empresas con accionistas fieles y estables. Esta situación recuerda a la reflexión que hizo Heráclito, el filósofo griego, sobre los ríos que son a la vez únicos y diferentes, ya que el agua que pasa no vuelve y sin embargo el río sigue siendo el mismo. En el caso de los accionistas, también hay que identificar el río por el cauce y no por el agua. Se trata de que los analistas y técnicos reconozcan la compañía y sus ventajas bursátiles ya que los accionistas últimos son como el agua del río de Heráclito.

una actividad marginal e incluso yo diría atípica en las empresas. Hoy nadie se cuestiona ni esta figura ni esta función que se encuentra muy consolidada en los organigramas de las empresas cotizadas, normalmente dentro de la Dirección Financiera. Sin embargo que esté consolidada no significa necesariamente que cuente con los recursos humanos y materiales necesarios, que esté suficientemente bien considerada en las organizaciones y que además como carrera profesional tenga una proyección claramente al alza en nuestro país. Yo creo que en estos puntos nos queda mucho por mejorar y hay un enorme potencial para convertir las Relaciones con Inversores en una función verdaderamente estratégica en la empresa y no tanto, o tan sólo, financiera.

Un claro ejemplo de esta consideración la podemos observar en Estados Unidos. Allí como referencia la asociación estadounidense que aglutina a los profesionales que se dedican a esta función, el NIRI (National Investor Relations Institute) se fundó en 1969 y tiene en la actualidad más 4.400 miembros. Y en sus bases fundacionales se recoge muy explícitamente la consideración estratégica que otorga a las Relaciones con Inversores. Pero hay que insistir en que en España hemos mejorado mucho, y contamos cada vez más con gente más preparada y con experiencia, pero todavía hablamos de un colectivo de profesionales escaso para la dimensión del mercado español.

Está claro que la función de Relaciones con Inversores es hoy por hoy ineludible para cualquier empresa con presencia en los mercados. Con la experiencia de las dos ediciones anteriores, ¿qué diría usted que aporta el curso avanzado que oferta BME y que usted dirige?

La verdad es que estamos ante una temática sobre la que hay muy poco material escrito, prácticamente no existen precedentes de formación avanzada en esta disciplina en Europa, tan sólo una conferencia de dos días organizada anualmente por la Bolsa de Londres, y por supuesto ausente en los programas académicos de las escuelas de negocio. Creo que la virtud de este curso Avanzado de Relaciones con Inversores está en su orientación práctica analizando casos de estudio reales y compartiendo situaciones en el desempeño de las Relaciones con Inversores por parte de expertos en la materia y no sólo de responsables en la actualidad de Departamentos de Relaciones

con Inversores, sino también del mundo de los analistas, los inversores institucionales, los bancos de inversión, la prensa económica, etc. No nos olvidamos en el programa de la formación técnica en aquellos aspectos básicos que todo profesional que se dedique a esta función debe dominar, me refiero a los ámbitos del Derecho Financiero en cuanto a regulación de los mercados o de Gobierno Corporativo, así como a la propia operativa del mercado bursátil. Creo que la oportunidad de conocer el camino recorrido por otros en esta función, sus experiencias positivas y negativas, tiene un gran valor en sí mismo que hace del curso algo exclusivo. Por lo tanto, creo que esta iniciativa de BME de instaurar un curso sobre la materia de las Relaciones con Inversores es importante. Hay alumnos de muchos sectores a quienes interesa aprender la disciplina, desde los futuros profesionales del sector a otros, como los mismos periodistas especializados en el seguimiento de los mercados. Hay muchos ángulos y perspectivas en los que las Relaciones con Inversores inciden. Aquí se va a hablar de los presupuestos del área de Relaciones con Inversores, de los recursos necesarios, de planificación, de cómo organizar un Día del Inversor, o de cómo diseñar una estrategia de defensa ante activismo accionarial hostil, y a veces analizando el mismo tema o caso desde perspectivas diferentes, dependiendo del protagonista.

¿Qué novedades aporta esta 3ª edición?

En este curso mantenemos y ampliamos algunos módulos relevantes que incorporamos el año pasado como los de valoración de empresas y el de cómo llevar la estrategia corporativa a la comunicación con los mercados. En total son 64 horas repartidas en 16 módulos o sesiones de 4 horas. Tenemos la intención de seguir insistiendo en los temas prácticos relacionados con las distintas coyunturas de los mercados bursátiles. Intentamos trabajar siempre pegados a la actualidad, por lo que año tras año renovamos los casos prácticos. Este año, por ejemplo, los responsables de Critería se encargarán del módulo dedicado al inversor minorista, aprovechando que su base accionarial está concentrada en este tipo de accionistas. Por último me gustaría comentar que la calidad del claustro de profesores de este curso es una de sus grandes fortalezas. Son todos profesionales con una dilatada experiencia en los mercados y que cubre todas las dimensiones de la actividad que rodea a las Relaciones con Inversores.