

ENTREVISTA CON JOHN WILCOX, PRESIDENTE DE SODALI

# “Las hipotecas ‘subprime’ han creado la peor crisis de gobierno corporativo desde Enron”

Este experto alerta sobre la ola de demandas a la que se enfrenta la banca de inversión procedente de accionistas descontentos, debido a la imprudente gestión del riesgo en sus participaciones en el mercado americano de crédito.

ENRIQUE CALATRAVA, Madrid

“Alineando intereses”. Este es el lema de Sodali, consultora especializada en asesorar a las grandes empresas cotizadas en la relación con sus accionistas. Prevenir frente a accionistas litigantes o ayudar a que una empresa esté bien valorada en el mercado, por tener visibilidad para sus accionistas, son dos de sus objetivos.

Fundada en Italia, Sodali opera en un amplio abanico de países, entre ellos, España, Corea, Japón y el mercado Báltico. “Allí donde esté la acción”, comenta John Wilcox, su presidente, quien, con más de 30 años de experiencia en el trato con inversores, califica la actual crisis, causada por los impagos de hipotecas *subprime* en Estados Unidos, como la mayor para el gobierno corporativo desde la caída de la eléctrica americana Enron en 2001.

“La crisis crediticia ha eliminado la confianza de los inversores institucionales y minoristas en los mercados de deuda. La situación es más grave en el caso de los primeros, que acumulan pérdidas de más de 300.000 millones de dólares (191.370 millones de euros). Las innovaciones financieras han metido a Wall Street en un gran embrollo”, asegura Wilcox.

## Excesos

Para él, “durante mucho tiempo, la banca de inversión ha cometido excesos,



## Treinta años asesorando a consejos

John Wilcox lleva más de treinta años asesorando a las empresas en su política de relación con los inversores. Licenciado en Harvard y máster por la Universidad de Berkeley, es miembro de la American and New York Bar Associations. Este directivo estadounidense es también consultor independiente sobre gobierno corporativo de TIAA-CREF, donde fue vicepresidente hasta 2008.

Antes de incorporarse a TIAA-CREF, Wilcox presidió Georgeson & Company, una firma americana de relación con los inversores. Sodali está dirigida en España, donde trabaja para varias empresas del Ibex35, por la ejecutiva Natalia Adán.

colocando instrumentos como los *Collateralized Debt Obligations* (CDOs) –emisiones de deuda respaldadas por paquetes de activos con distinto perfil de riesgo–, sin que los inversores conocieran realmente el riesgo que soportaban.”

“Para estas entidades era muy fácil ganar dinero con estos productos, que además obtenían las mejores calificaciones crediticias posibles de las agencias de

rating”, recuerda el presidente de Sodali.

A su juicio, también han fallado “muchos de los modelos matemáticos que se empleaban para valorar estos instrumentos, que han estado moviendo decenas de miles de millones de dólares en Londres y Nueva York, y que se han mostrado inservibles en momentos de elevada volatilidad como el actual”, dice.

“Se trata de un problema

muy serio, cuya resolución va para largo y que va a traer un debate acuciante sobre la ética y el gobierno corporativo”, añade Wilcox. “Se ha ignorado a los accionistas al manejar el riesgo de forma inconsciente”, comenta.

Para este experto, habrá un repunte del activismo de accionistas díscolos con la política seguida por estas entidades financieras. “Se trata de un gran asunto que tienen ante sí los consejos

de administración de todas estas empresas. Los hedge fund o fondos de inversión libre buscarán generar cambios estructurales en las compañías, incluso con campañas judiciales”, asegura.

¿Una solución? “Las empresas deben cuidar la relación con sus inversores, la comunicación, y ser muy transparentes en todo momento, para evitar que las cosas vayan a peor”. A su juicio, “los consejos de administración deben ser menos defensivos ante las críticas, y ser receptivos a las peticiones que les formulan sus accionistas y consumidores”.

## España

Para John Wilcox, la situación del gobierno corporativo en España es buena, pero considera que queda mucho por hacer para adaptarse a los estándares de mejores prácticas corporativas que están demandando los grandes inversores institucionales foráneos.

Sobre la política seguida por los consejos en movimientos corporativos, dice verse sorprendido por los largos y problemáticos procesos que conllevan los intentos de compra de empresas en Europa. Especialmente, en casos como el de Endesa”, añade. Para él, “sólo la prevalencia de los intereses políticos sobre los criterios de eficiencia y libre mercado, que priman en Estados Unidos, pueden explicar esta situación”.

“Yahoo! debe negociar o mostrar que tiene otro proyecto mejor”

Las prácticas de buen gobierno corporativo se ponen especialmente a prueba con motivo de una opa hostil. Aquí los gestores deben mostrar su verdadero interés por defender los intereses de sus accionistas, pese a que les cueste el cargo. Para John Wilcox, esto es lo que deben hacer los directivos de Yahoo!, el gigante de Internet que pretende adquirir Microsoft. “Debe mirar el valor que aporta la potencial oferta para sus inversores. Y si, finalmente, decide rehusar la negociación, tiene que mostrar un plan mejor que un futuro unido con Microsoft”, asevera. Para Wilcox, esto es algo que “por ahora, no ha hecho Yahoo!”. Respecto a la incursión del magnate Carl Icahn en su accionariado, uno de los grandes *corporate raiders* de América, Wilcox advierte de que “hay que atender sus reivindicaciones por las buenas, mejor que por las malas”. A su juicio, la experiencia demuestra que inversores como Icahn (expertos en forzar cambios en los consejos) que buscan un interés individual a corto plazo en la compañía, “suelen aportar buenas ideas y dinero al resto de accionistas minoritarios”. Los gestores tendrían unas miras muy cortas si pensaran que tienen la propiedad de la compañía por contar con el beneplácito de la mayoría del capital.

## Gobierno de los bárbaros

La implantación de buenas prácticas de gobierno corporativo es el reto de inversores opacos, como los fondos soberanos de Asia y Oriente Medio, que acumulan superávits multimillonarios de dinero por la venta de petróleo y otras materias primas. “Es una asignatura pendiente que tienen estos inversores, sobre los que los gobiernos occidentales están pidiendo un mayor control”, comenta. No obstante, a juicio del presidente de Sodali, estos fondos empiezan a dar pasos, al contratar directivos europeos y americanos acostumbrados a implementar estas prácticas. “Serán buenos accionistas para las compañías en el futuro”, asegura.

## Puntadas con hilo

“La crisis crediticia ha eliminado la confianza de los inversores minoritarios en los mercados de deuda”

“La banca de inversión ha cometido excesos colocando deuda sin que los inversores entendieran su riesgo”

“La crisis financiera es un problema muy serio, cuya solución va para largo y traerá un debate sobre la ética”

“En EEUU, sorprende la complejidad de procesos de compra de empresas como el de Endesa”

“Sólo la transparencia y la comunicación pueden evitar muchas demandas de inversores activistas”

A PARTIR DE MAÑANA, EN **Expansión**

## CÓMO REFINANCIAR DEUDA

EXPANSIÓN publicará, a partir de mañana, una serie de cuatro artículos, en los que se explican las claves para conseguir refinar la deuda, un tema que se ha convertido en vital para las empresas a causa de los problemas de incertidumbre financiera que estamos sufriendo.

Los artículos, elaborados por los expertos de PricewaterhouseCoopers, se publicarán diariamente desde el miércoles al sábado.

