

Jueves, 27 de julio de 2017

BCE (/consenso/tag/BCE) economía (/consenso/tag/economia) empresas (/consenso/tag/empresas) España (/consenso/tag/España) estados unidos (/consenso/tag/estados unidos) Ibex (/consenso/tag/ibex) ibex35 (/consenso/tag/ibex35) mercados (/consenso/tag/mercados)

(<http://www.facebook.com/ConsensoDelMercado>) (<http://www.twitter.com/consensomercado>)

(<http://www.youtube.com/channel/UC9V2z5iuyg24KC1YuhOQXag>)  
(/)



(<http://www.bancosantander.es>)

IBEX 35 10.594,50 19,10 0,18%

Portada (/) TOP 5 (/top-5) IBEX35 (/ibex35) Mercado continuo (/mercado-continuo) Bolsas Inter. (/bolsas-internacionales) Macro (/macroeconomia) Consenso (/consenso) Opinión (/opinion)

Zona Premium (/zona-premium/levels) Recomendaciones (/recomendaciones)

33,560 0,195 0,58% AENA 166,100 -1,750 -1,04% AMADEUS 54,060 -0,110 -0,20% ARCELORMITT. 22,050 0,000 0,00% B.SABADELL 1

Publicado en CONSENSO (/consenso/content/20/consenso) | Lunes, 17 de julio de 2017 08:30

<http://www.facebook.com/sharer.php?u=http%3A%2F%2Fconsensodelmercado.com%2Fconsenso%2F12644%2Fj-cremades-aemec-va-a-representar-al-10-del-capital-de-banco-popular&t=J.%20Cremades%3A%20E2%80%9CAEMEC%20va%20a%20representar%20al%2010%25%20del%20capital%20de%20Banco%20Popular%20E2%80%9D>  
(<https://plus.google.com/share?url=http%3A%2F%2Fconsensodelmercado.com%2Fconsenso%2F12644%2Fj-cremades-aemec-va-a-representar-al-10-del-capital-de-banco-popular>)  
(<http://twitter.com/share?text=J.%20Cremades%3A%20E2%80%9CAEMEC%20va%20a%20representar%20al%2010%25%20del%20capital%20de%20Banco%20Popular%20E2%80%9D&url=http%3A%2F%2Fconsensodelmercado.com%2Fconsenso%2F12644%2Fj-cremades-aemec-va-a-representar-al-10-del-capital-de-banco-popular>)  
(<http://www.linkedin.com/shareArticle?mini=true&url=http%3A%2F%2Fconsensodelmercado.com%2Fconsenso%2F12644%2Fj-cremades-aemec-va-a-representar-al-10-del-capital-de-banco-popular&title=J.%20Cremades%3A%20E2%80%9CAEMEC%20va%20a%20representar%20al%2010%25%20del%20capital%20de%20Banco%20Popular%20E2%80%9D>)  
(/consenso/12644/j-cremades-aemec-va-a-representar-al-10-del-capital-de-banco-popular?tmpl=component&print=1)  
(/component/mailto/?tmpl=component&template=shaper\_financial\_news&link=26a67141a79d263d510c0f606615d2b9c3a59a79)

Tweets por @consensomercado

**Consenso del Mercado**  
@consensomercado  
El dólar continúa su debilitación frente al euro y alcanza niveles de principios de 2015 [bit.ly/2tLVZac](http://bit.ly/2tLVZac) #Mercados

7s

**Consenso del Mercado**  
@consensomercado  
Acerinox dispara su beneficio hasta los 151 M€ #Mercados #Ibex35 [bit.ly/2u17t4U](http://bit.ly/2u17t4U)

9min

## J. Cremades: "AEMEC va a representar al 10% del capital de Banco Popular"

**Fernando Rodríguez | Javier Cremades es el presidente de la Asociación Española de Accionistas Minoritarios de Empresas Cotizadas (AEMEC). Probablemente, Aemec representa al grupo de antiguos accionistas del Popular más relevante dentro del rico mapa de litigantes que parece configurarse. Cremades opina en esta entrevista sobre el Caso Popular y sobre otros temas como la gobernanza de las empresas, la regulación y la supervisión de los mercados y la dividida imagen que tiene el inversor extranjero sobre España.**

**Esta semana se ha sabido que un antiguo accionista internacional del Banco Popular va a demandar a la entidad solicitando un arbitraje internacional. ¿Es posible hacer una valoración del Popular diferente al euro por el que ha sido cedido al Banco Santander?**

Es indispensable. Es fundamental no dar por arrasado el derecho de los accionistas. El día anterior a la intervención valía 1.400 millones de euros, y cuando llegó el señor Saracho al Popular, valía 5.000 millones. No sé cuál es el precio. Pero la Justicia debe ofrecerle un justiprecio al accionista.

**¿Cuánto valía entonces el Popular antes de la intervención?**

Las cifras están ahí. Valía 1.400 millones. Ese era un precio mínimo. Pero valía más. Por eso los accionistas no vendían, porque sabían que podían recuperar y estaban dispuestos a poner dinero nuevo. De hecho, alguno me dijo: si tengo siete y los voy a perder, prefiero poner dos más para intentar salvarlos todos. La gente confiaba en una recuperación del banco. 1.400 millones era un precio mínimo, pero no el valor subyacente real del banco.

**¿Por qué no se hace público el informe de valoración de Popular que hizo la auditora Deloitte y en el que se basó la intervención?**

Han fallado muchos controles y mecanismos de regulación y supervisión. Lo estamos viendo con la transparencia. ¿Por qué no se hace público ese informe? Porque quizá ofrece una valoración muy distinta a la que estamos imaginando todos.

**¿Habrán un peritaje del Popular tarde o temprano?**

Hay dos fórmulas para compensar el daño a los accionistas. Una es la vía europea, y la otra, la penal, en España. El Tribunal de Justicia Europeo será el que fije el justiprecio, porque el daño es ya irreversible y los accionistas quieren una compensación, porque el banco no se los va a devolver. Y la otra vía pone el foco en quiénes son los causantes de que el banco llegara a esa situación de iliquidez. Habrá un trabajo de investigación y saldrán unas responsabilidades: lo que hicieron los consejeros, el presidente, los auditores... todos tienen que pasar por un control de responsabilidad.

**¿Por qué se ha optado por el mecanismo de resolución y no por otras soluciones como la de dotar de liquidez al Popular o la que se ha practicado en los últimos casos de la banca italiana?**

Lo que se ha visto es que ese mecanismo de resolución es perverso, porque enfrenta al contribuyente con el accionista. O dicho de otra manera, está pensado para salvaguardar la propia responsabilidad de los políticos europeos, que han preferido no tocar el dinero de los contribuyentes y dejar caer a una entidad que era perfectamente solvente y tenía problemas coyunturales de liquidez. Ese es un grave error que vamos a tener que rectificar. El Tribunal de Justicia de Luxemburgo va a estar seguramente interesado en ver un caso en el que tiene que controlar una autoridad independiente como el BCE y a sus satélites.

**AEMEC ha presentado una demanda para que actúe la Fiscalía Anticorrupción en el caso del Popular y aporta una especie de 'teoría de la conspiración' entre algunos accionistas y gestores...**

No diría que es una conspiración. Es un relato para comprender cómo es posible que un banco sistémico europeo que hace una década era considerado el mejor gestionado del mundo acaba siendo tumbado por las circunstancias. Ese relato es verosímil y la fiscalía debe investigar. Estamos hablando de un capitalismo oscuro en el que alguien ha estado vulnerando las reglas del juego.

**¿Cómo cree que van a acabar los pleitos alrededor del Popular? ¿Qué vía y qué tesis jurídica es la más adecuada para que los accionistas tengan éxito?**

Las dos. La más importante es la europea. Lo que ha sacado a los accionistas del partido es la confiscación, el acto regulatorio de la intervención. Es una vía natural. Pero también la otra. Del 7 de junio, cuando se hace la intervención, en adelante, es una cosa. Y luego está lo que pasó antes de la intervención. También puede haber responsabilidades individuales y corporativas de algunas personas físicas y jurídicas, que han estado operando yo creo que en contra de la Ley.

**¿Y quiénes cree que son?**

El principal responsable es el Sr. Saracho, que es el que tenía los mandos cuando el banco se estrelló contra la montaña europea. Creo que vamos a encontrar pronto pruebas donde se va a poder comprobar que cada declaración suya iba teniendo un efecto lesivo en el interés social y un drenaje intensísimo de fondos y de liquidez. El Presidente es quien debe gestionar la confianza: si lanza mensajes que generan pánico en los clientes, está haciendo daño a la entidad. El banco se fue quedando sin depósitos de los clientes.

**¿A qué porcentaje de accionistas del Popular representa AEMEC y cuál va a ser su estrategia en este caso?**

Con poderes notariales estamos representando a 1.500 accionistas.

**¿Y en porcentaje del capital?**

Todo dependerá de cuantos se sumen de la Sindicatura de Accionistas, pero creo que rondará el 10%. Nos vamos a centrar mucho en la vía europea y vamos a estar muy atentos a lo que haga el Juez Andreu. Es un juez muy sensato que no hace causas generales y acota muy bien las responsabilidades. Vamos a actuar en el proceso como acusación particular.

**Hay muchos bufetes litigando por el Popular y con muy diferentes enfoques, ¿Tiene prevista alguna convergencia con ellos?**

Espero que sí. Que todos los que estén de acuerdo con que los administradores y, particularmente, el presidente son responsables deberíamos colaborar para que la Justicia funcione lo mejor posible.

**Aparte del caso del Popular. ¿Cómo ve el trato al accionista minoritario en las cotizadas españolas? ¿Qué echa de menos?**

Veo que hay un deseo de tener satisfecho al accionista minoritario, pero no se sabe cómo hacerlo. Sigue habiendo una cultura de miedo. El presidente de la compañía sigue estando muy condicionado por lo que ocurre el día de junta. Es un momento de pánico escénico en el que cualquier accionista se convierte en el dueño, en un hombre poderoso que le puede preguntar y reprochar. Pero la mayoría de los accionistas están en las empresas porque creen en los equipos. Hay que superar esa etapa de despotismo ilustrado de todo para el accionista pero sin el accionista. Pocas compañías están sabiendo hacerlo. Los accionistas pueden ser unos colaboradores muy eficaces en esa tarea de defender el interés social.

**Entonces, seguimos en lo mismo de hace veinte o treinta años en este tema...**

Hay un estilo de gestión del accionista muy antiguo. El accionista exige hoy una involucración mucho más permeable y una colaboración mucho más cercana, intensa y directa.

**Entonces, no ve muchos avances...**

Veo algunos avances en empresas como Iberdrola, Santander...la única que tiene una política de involucración directa corporativa es Iberdrola. La compañía preguntó no sólo a AEMEC sino también a otras organizaciones europeas sobre cómo debía ser ese ejercicio de involucración del accionista. Eso marca el camino.

**¿Qué cosas concretas harían falta?**

Establecer esa política como un compromiso estable de involucración. Establecer cauces de modo que los ejecutivos oigan mejor las voces de los accionistas, y que vayan más allá de lo que es el dialogo digital. Incluso poder elegir iniciativas de los accionistas que tengan sentido para la vida de la sociedad. No se trata solo de escuchar, sino también de hacer cosas juntos.

**¿Cuál cree que es el grado de movilización del accionista minoritario español respecto al estándar europeo?**

Mucho más bajo que en Dinamarca, Holanda, Inglaterra y Alemania, pero superior al de países como Italia o del entorno báltico. Desgraciadamente, en España el accionista minoritario sólo se moviliza cuando hay crisis: Abengoa, Popular, La Seda...Pero hay que distinguir entre el minorista individual y el institucional: el profesional, cada vez se quiere involucrar más y se apoya más en los 'proxy advisors'.

**¿Es el mercado de valores español tan poco maduro como parece en estos aspectos? ¿Es una cuestión de cultura financiera?**

La realidad es que es muy poco maduro. La primera ley de mercado de valores norteamericana tiene 200 años; la actual, 100; y la de litigación financiera es el pan nuestro de cada día. Aquí, el supervisor llega tarde a todas las crisis, no se entera. En el sector bancario, que esta superregulado, hemos tenido 3 o 4 accidentes gravísimos, con muchos perjudicados. España ha sido el epicentro de los mayores accidentes financieros del mundo junto con EEUU: Madoff tuvo dos focos, Nueva York y Madrid; Bankia –una compañía que ahora sabemos que estaba quebrada y salió a Bolsa–; Pescanova –llena de inversores institucionales–; Abengoa –con 5 filiales en Estados Unidos–; Gowex, con una estafa piramidal descubierta por un activista extranjero; Banco Popular...Todo eso nos va a permitir extraer lecciones. Esa adolescencia de los mercados requiere de tiempo. Es cuestión también de cultura financiera.

**Su despacho de abogados –Cremades&Calvo-Sotelo– trabaja con clientes en otras parte del mundo ¿Qué piensan los inversores extranjeros sobre esa paradoja de España tenga una economía interesante para entrar pero a veces con riesgos excepcionales y un marco jurídico poco estable, ineficiente o poco transparente?**

Al Sr. Luksics (antiguo accionista del Popular) le ha costado 100 millones de dólares saber que invertir en España es peligroso. España es una autopista donde se puede correr mucho, pero hay demasiados accidentes mortales. Siguen viniendo, pero no tenemos porqué tener un coste de vidas tan alto. Dicho de otra manera, esa inseguridad jurídica tiene su coste: tendríamos mucha más inversión si España fuera más segura y si se resolvieran los conflictos de una manera más rápida y efectiva. Llevamos 5 años instruyendo el caso Bankia, cuando el caso Madoff tuvo sentencia al año y medio en Estados Unidos.

### ¿Y qué piensan sus clientes extranjeros de todo esto? Les parecerá exótico...

Tenemos clientes de todo tipo: Hedge funds, institucionales, particulares... Saben que España es un buen sitio pero que se la pueden estar jugando. El fondo Cartesio, que gestiona dos billones de dólares, compró el 5% de Pescanova tres meses antes de que valiera cero la compañía. El primer ejecutivo es un señor trabajador, prestigioso, que gestionaba los fondos fiduciariamente. Esto supone un borrón en su prestigio y él quiere restituirlo, pero llevamos ya cuatro años investigando qué ha pasado y estamos lejísimos de saberlo y siquiera de un solo juicio. Muchos han salido escaldados y no tienen ganas de invertir.

### En paralelo, parece que aumenta la litigiosidad en temas societarios inducida por los accionistas e inversores. ¿Qué opina de este fenómeno?

Los despachos estamos dentro la comunidad financiera y de su cultura, que nos influye y en la que influimos. Esa cultura de contradicción es fundamental para que haya justicia. Eso mejora un país porque se hacen respetar los derechos de los más débiles.

### ¿En qué está ahora AEMEC? ¿Qué objetivos y planes tiene?

AEMEC ha tenido las responsabilidades de ser líder en Bankia, Abengoa, Pescanova... En cuanto a la parte problemática o judicial. En la parte más propositiva, somos un agente del mercado que está intentando explicar que al accionista hay que tenerle un poco más en cuenta y que puede ser un activo potencial muy interesante para las compañías. Por ejemplo, colaboramos en el caso de Repsol y la expropiación de YPF en Argentina. Lo hicimos paralelamente y funcionó: estuvimos en Argentina y en la SEC norteamericana con nuestro propio procedimiento. Los accionistas deben estar alineados con las compañías y no sólo enfrente.

### ¿Qué opina de la entrada creciente en España de los ‘Proxy Advisor’ y los fondos activistas?

Son todos agentes del mercado que juegan su papel. Los ‘proxy’ dicen sin compasión lo que cree que se debe votar en las juntas y no basándose en la confianza en las personas, sino en la confianza en los procedimientos. Eso es bueno. En cuanto a los fondos activistas, ayudan al gestor a estar más estimulado y espabilado, aunque unas veces tengan la razón y otras no tanto. Pero aportan una agresividad en la interpretación de las reglas del mercado que acaba beneficiando al conjunto de los accionistas menos activos. A mí me gustan los activistas.

# Javier Cremades (/consenso/tag/Javier%20Cremades) AEMEC (/consenso/tag/AEMEC) Accionistas minoritarios (/consenso/tag/Accionistas%20minoritarios) banco popular (/consenso/tag/banco%20popular) banco santander (/consenso/tag/banco%20santander) Emilio Saracho (/consenso/tag/Emilio%20Saracho) mercados (/consenso/tag/mercados)

**Aviso:** Acceda al contenido completo de **Consenso del Mercado** (/zona-premium/levels) sumándose a nuestra **Zona premium** (/zona-premium/levels).