La influencia de Internet en la percepción del valor corporativo

POR **FRANCISCO BLANCO**

Se explica la noción de diferencial entre el valor corporativo, según sea percibido por distintos titulares de intereses en las empresas, y en particular entre la cotización de las acciones y el valor percibido por los gestores. Y se propugna la extensión racional del uso de herramientas cibernéticas para limar el daño corporativo engendrado por la existencia de dicho diferencial.

Es un hecho reconocido por los expertos en comunicación corporativa y por los estudiosos del comportamiento de las sociedades de capital, en particular cotizadas, el desfase sistemático entre la cotización como percepción externa y pública del valor actual de la compañía por los inversores y accionistas, y la percepción interna del valor de la sociedad por sus administradores, gestores, directivos o trabajadores cualificados.

Ambas percepciones quedan paradójica y contradictoriamente contrapuestas, en cuanto que están fundadas en distintas fuentes de información. Por una parte, la cotización, percepción del mercado, de los inversores, se apoya en los propios datos del mercado, incorporados al precio de los valores. Tales datos son supuesta y paradigmáticamente generadores de eficiencia, en un modelo, que no cuestionaremos aquí, prácticamente asumido por la Economía Financiera, que califica la eficiencia del mercado de capitales por su calidad informativa como de ?fuerte? (plena incorporación de datos relevantes al precio) o al menos como ?semifuerte?. Por otra parte, existe una percepción de valor que poseen los gestores y técnicos de la empresa (*self-value perception, company value self-perception*), fundada en los estudios que realiza la propia compañía. Los cuales, a su vez, no sólo se apoyan en la cotización, sino además en el análisis fundamental e interno de las micromagnitudes corporativas, así como en la parte de la información servida por técnicos y analistas (externos pero expertos) que no se incorpora a la cotización, pero que la empresa asume como válida, y que, en muchas ocasiones, se incorpora al criterio de los gestores corporativos desde unos presupuestos racionales de evaluación o enjuiciamiento distintos a los general del mercado, es decir, a los del conjunto de inversores. Además, pesa en la autopercepción corporativa de valor, sobre todo, como causa de

Fundación Telefónica
Telefónica

divergencia con el valor de mercado, el conocimiento propio de las estrategias empresariales futuras (movimientos de gobierno corporativo, operaciones corporativas, estrategias industriales, entre otros) que atesoran administradores y altos directivos anticipadamente, en todo momento.

La divergencia o *gap* entre estos valores debe corregirse, en la medida en que constituye una fuente de asimetría informativa que un mercado eficiente como el mercado bursátil no se puede permitir. Efectivamente, el mercado de valores debe proyectar sobre el precio de la acción toda la información relevante, que es precisamente la poseída por la empresa. De no ser así habrá un problema de comunicación corporativa generadora de ineficiencia. Además, la corrección de la brecha debe actualizarse permanentemente, atendiendo, en particular, a estas tres razones básicas:

a) no actualizar la corrección denota déficit de gestión, de control de gestión, de información bursátil o una combinación de todos ellos;

b) supone desalinear o desacompasar los objetivos de gestores y mandantes o socios de capital, o de algunos grupos de éstos, con la consiguiente desestabilización político-económica societaria y de gobierno corporativo;

c) merma credibilidad a la organización corporativa y, por extensión, especialmente en el caso de grandes pesos pesados en los índices, al propio sistema financiero.

Por consiguiente, mejorar constantemente la comunicación con el mercado, en general, y con el accionariado, en particular, es tarea crucial de administradores, directivos y expertos corporativos. No parece de recibo que, en una sociedad autodenominada ?de la información?, los socios no puedan conocer el sentido y el contenido de los acuerdos cruciales para la vida social que van a votarse en junta con antelación suficiente, o que se deje de votar en ella por problemas técnicos de comunicación (retraso en la convocatoria, demora en la remisión de documentos de legitimación por los bancos depositarios, por poner dos ejemplos frecuentes).

La relevancia de Internet en la percepción de valor corporativo

En nuestros días ya no cabe poner en entredicho que Internet es el vehículo por excelencia hábil para una eficiente comunicación corporativa en ambos sentidos: de la sociedad hacia los socios y viceversa. Sin embargo, Internet tampoco resulta ser la panacea que resolverá los problemas de desinformación corporativa en su totalidad, debido a la concurrencia de varias circunstancias que, a nuestro juicio, resultan singularmente dignas de atención en esta materia:

a) No es sostenible cabalmente que los mayores problemas de comunicación entre las sociedades cotizadas y los mercados financieros tengan su origen en razones tecnológicas. Convergen otras muy poderosas fuentes limitativas de una transparencia plena en las sociedades; sean de orden legal (por ejemplo, las acciones de los bancos son nominativas y su circulación está más restringida que la de las anotaciones en cuenta, lo cual dificulta además el

Fundación Telefónica
Telefónica

ejercicio telemático para el voto y representación en junta, además de entorpecer la legitimación del accionista para ejercer estos derechos válidamente frente a la sociedad); sean de orden estratégico corporativo (no todo lo que saben los gestores es comunicable, al menos de inmediato o en tiempo real, por razones de supervivencia societaria, legalmente reconocidas; cf. artículos. 53 y 91 LMV, y 112 LSA); sean de tipo gubernativo interno (existen conflictos de interés entre administradores, o entre socios de referencia y administradores, o entre socios de referencia, que obstaculizan la comunicación interna y con los socios), o sean, en fin, de tipo constructivo o constitutivo societario (así, restricciones de voto o blindajes estatutarios).

b) Internet presenta, por naturaleza, sus propios problemas como herramienta de gestión de las comunicaciones, y crea nuevos costes económicos y de oportunidad al tiempo de salva o supera otros. Como es el caso del coste de estudio de implantación del nivel de seguridad mínimo exigible a cargo de la sociedad a la hora de establecer los protocolos internos y externos de comunicación cibernética (por ejemplo, uso de firmas avanzadas o electrónicas).

c) Internet no es, por fortuna, la única herramienta de gestión de las telecomunicaciones disponible actualmente. Pero, además, es razonable contar con que, a medio plazo, y a escala global, será sustituido o complementado por otras tecnologías que posterguen su uso. De hecho, hoy ya se combina con otras técnicas de gestión de comunicaciones como el cibercorreo usado al margen de Internet, o las generaciones de tecnología móvil disociadas o autónomas de la *World Wide Web*.

d) Es menester no perder de vista la consideración fundamental de que, en definitiva, el problema de la comunicación es un problema sustancialmente antropológico y social, y no tecnológico. Cuando las instituciones especializadas en gestionar la cibercomunicación societaria a escala global para grandes corporaciones (del tipo *Institucional Shareholder Services* angloamericano) demandan información lo hacen de forma selectiva, destinando distintos núcleos o grupos de datos en función de complejos parámetros políticos y societarios (tipo de mensaje, volumen de información y *expertise* del destinatario, *expertise* de la sociedad mandante en el encargo de gestión de datos para gestión de votos o delegaciones en junta, entre otros) absolutamente ajenos a cuestiones tecnológicas y sí próximos a consideraciones políticas o estratégicas. Sin perjuicio de que las herramientas de comunicación se sustenten en nuevas tecnologías.

La influencia de Internet en la reducción de la asimetría perceptiva de valor

Llegado este momento surge, espontánea, la cuestión crucial: ¿cómo influye en concreto Internet en la medida, primero, y después, en la eventual corrección del *gap* de valor que previamente se ha detectado? Entre otros beneficios relevantes que depara la implantación de Internet a estos efectos, se han de mencionar singularmente éstos:

– La facilitación de las comunicaciones entre administradores, que mejora el funcionamiento de las sesiones del consejo y de sus comités.
– La agilización de la comunicación entre los socios, que permite un intercambio eficiente de

Fundación Telefónica
Telefónica

información, no sólo con vistas a preparar las juntas generales y participar en ellas, sino también en el terreno de la construcción de estrategias corporativas de participación social y de responsabilidad social.

– La mejora de la comunicación interna entre directivos y empleados y entre empleados, que redunda en una percepción unitaria y firme del valor corporativo, con tal de que la gestión y su control por el órgano de administración sean eficientes.

– La instantaneidad de la comunicación corporativa con interesados externos, y particularmente, además del regulador o supervisor a quien se deben suministrar datos por mandato legal, los inversores potenciales, en cuanto clave del mercado que debe trasladar al precio la percepción interna de valor.

– La mejora de la comunicación selectiva con intermediarios, empresas de inversión y analistas que tanto contribuyen a la formación del precio bursátil, por su influencia en instituciones de inversión y en inversiones particulares. Internet es un mecanismo, en líneas generales, reductor de asimetrías informativas, en cuanto que el servicio *on line* de datos relevantes puede ser recibido por mayor número de personas, y la segmentación de datos por categorías de inversores o de intermediarios no es ya cuestión tecnológica, sino estrategia de gestión exclusivamente.

– La publicitación de los proyectos, estrategias industriales, operaciones corporativas y políticas de gestión, para un universo de interesados potenciales.

En definitiva: la aparición e implantación de Internet han supuesto, por encima de todo, una auténtica revolución en la transferencia de información y conocimiento, y en las formas de compartir y distribuir datos y experiencias personales y profesionales, dentro y fuera de las empresas. Pero además, particularmente en el caso de la empresa, sobre todo si sus valores cotizan en mercados abiertos, ha abierto un abanico de posibilidades del más alto interés que facilitan el progreso corporativo en sus prácticas de comunicación con sus particulares grupos de interés (en síntesis, clientes, empleados, proveedores, accionistas y sociedad en general).

En este sentido, conviene destacar las relevantes implicaciones que la aplicación de las nuevas tecnologías posee en las prácticas de mercado de las empresas con cotización en Bolsa, así en el terreno práctico de su relación ordinaria y cotidiana con sus accionistas minoritarios, como en el de sus vínculos personales con sus inversores institucionales actuales y potenciales, y, paralelamente, con el colectivo de analistas, agentes, sociedades, creadores de mercado, evaluadores y demás profesionales de la inversión mobiliaria que realizan un seguimiento sistemático cercano de los negocios y perspectivas de las empresas examinadas.

Sin lugar a dudas, Internet, bien entendida y utilizada, constituye una red idónea para ayudar a las empresas a resolver problemas prácticos sencillos, y también dificultades técnicas de mayor calado, en aspectos relacionados, entre otras áreas clave para la consecución de la eficiencia económica y para la creación de valor, con la transparencia informativa, en aras del buen gobierno corporativo; la simultaneidad o proximidad temporal máxima u óptima entre las comunicaciones internas, con miras a la satisfacción de las demandas informativas de los

Fundación Telefónica
Telefónica

socios; y la representatividad societaria y social del colectivo de accionistas en las juntas generales de accionistas, destinada a la tutela del estatuto jurídico del socio, pero también, en última instancia, a la preservación del valor corporativo. Conservación y tutela de la cual, por su condición de propietarios del capital, son necesariamente corresponsables los propios accionistas.

Fundación Telefónica
Telefónica