

## Entrevista

XAVIER ADSERÀ Presidente del Instituto Español de Analistas Financieros

## “Las casas de análisis utilizan los informes para generar corretajes”

Adserà considera que los expertos no deben ser juzgados por el corto plazo y advierte que las recomendaciones de las casas de análisis son un instrumento para hacer negocio

P. MARTÍN SIMÓN Madrid

El presidente del Instituto Español de Analistas Financieros, Xavier Adserà, transmite una pasión por los mercados que no puede disimular. Ha sido profesor del Esade durante 15 años y fue cofundador de Riva y García en 1992, grupo en el que dejó sus responsabilidades directivas hace tres años para centrarse en Natraceutical, compañía que actualmente preside. El ejecutivo cree que el final de la crisis financiera está cerca, pero advierte que aún queda tiempo para que se solucionen los problemas de la economía real.

**PREGUNTA.** ¿Por qué los analistas no previeron la debacle que sufren la economía y los mercados?

**RESPUESTA.** Lo que no debemos es sobrevalorar el papel de los analistas. Lo único que hacemos es hacer análisis a partir de la información pública. La magia de los mercados es que la información va cambiando. Si no, los valores no se moverían.

P. Pero ha habido grandes errores, como las recomendaciones mayoritariamente positivas hacia Lehman pocas semanas antes de su quiebra...

R. Lo que ha ocurrido es que había una información que no estaba a disposición de nadie. Si los banqueros no conocían la cantidad de activos tóxicos que tenían sus entidades, ¿cómo lo iban a saber los analistas? A partir de ahí se produce una ruptura de confianza porque el sistema no funciona.

P. ¿Son realmente libres los expertos cuando emiten recomendaciones?

R. Yo diría que hay dos tipos de analista. Por un lado, el que gestiona su propia cartera y no tiene ninguna presión, y, por otro, el de las casas de análisis, donde los informes se utilizan para generar corretajes. Eso ya es un conflicto en sí mismo y hay que gestionarlo de la mejor manera posible. Hay más consejos de compra que de venta, obviamente, porque no vas a llamar a un cliente para decirle que venda algo. Si no lo tiene, no lo puede vender. Pero,afortunadamente, también es cierto que las casas de análisis han sido una fuente de talento para la profesión. Los grandes equipos de análisis provienen de ellas.

P. ¿Qué más problemas sufren los analistas actualmente?

R. En ocasiones, la labor de los analistas no consiste tanto en dar la opinión propia, sino en explicar cómo creen que



## Cómo buscar las mejores oportunidades

La inestabilidad todavía campa a sus anchas por los mercados, y Xavier Adserà advierte que, como siempre, hay que tener muy presente el perfil de riesgo a la hora de invertir. Para un perfil conservador, apunta hacia el mercado de deuda privada: “Se están pagando rendimientos no razonables

y, por lo tanto, yo diría que hay una oportunidad”.

Para inversores más arriesgados, una opción está en los mercados de renta variable: “Quien construya ahora una cartera va a obtener unas rentabilidades sustanciosas con toda seguridad a medio y largo plazo. Recomendaría diversi-

ficar y volvería a los básicos, buscaría posicionamientos estratégicos en un mundo que va a volver a crecer. Una de las lecciones de esta crisis es que estamos en un mundo globalizado, y lo que yo haría es pensar en sectores básicos y globalizados”.

El presidente del Instituto de Analistas

Financieros señala, además, que el éxito será de aquellas compañías que tengan tecnología y que puedan captar capital en los mercados. “El sistema financiero va a llevar a la necesidad de captar capital, de forma que las compañías cotizadas tendrán ventaja competitiva frente a las privadas”.

“Este es un mercado que no tiene nada que ver con el valor de las compañías, sino con la necesidad de vender”

el mercado va a interpretar una determinada noticia. El problema de esto es el juicio a corto plazo. Alguien que recomendara invertir en Bolsa en enero, no puede ser evaluado ahora. Tendrá que ser juzgado dentro de tres, cuatro, cinco años... El analista se ve forzado por el sistema, de manera que no toma las decisiones por los posicionamientos estratégicos de las compañías y cuál va a ser su valor a medio y largo plazo. Está mediatizado por toda una serie de paradigmas y no piensa en el plan estratégico, sino en qué va a hacer el mercado.

P. Las Bolsas han caído fuertemente, el Ibex, por ejemplo, retrocede un 51,6% desde su máximo histórico. ¿Se ve ya la luz al final del túnel?

R. Creo que hay que distinguir la crisis financiera de la que sufre la econo-

mía real. A principios de 2008, cuando crecíamos un 4%, los mercados caían fuertemente: existe un desfase. Las medidas que se han puesto en marcha tienen que tener un efecto y lo que también sabemos es que la recuperación de los mercados va a anticiparse a la de la economía. Necesariamente tiene que ser así: si no se recuperan los mercados, la economía no remontará.

P. ¿Qué futuro está descontando hoy por hoy la renta variable?

R. Aquí hay que tener muy en cuenta los volúmenes de contratación. Lo que estamos viendo ahora no se vivía desde la primera guerra Irak, en agosto del año 89, cuando llegó un momento en que no había liquidez. Para poder vender es necesario que alguien compre. Este es un mercado que no tiene nada que ver con el valor de las compañías, sino con

la necesidad de vender. Curiosamente, esa disminución de valor que reflejan las Bolsas no se ha producido en el mercado privado.

P. ¿Las medidas que los Gobiernos han tomado contra la crisis van en la dirección correcta?

R. Las medidas en Estados Unidos son más fáciles de tomar. No sólo tienen una única política monetaria, sino también una única política fiscal. La gran debilidad de Europa radica en que, de las dos riendas del caballo, hay una comunitaria, la monetaria, pero hay otra que no lo es: la política fiscal. Cada país tiene una necesidad. Con todo, creo que en general está haciéndose lo que se debe hacer. De este frenazo sólo se puede salir con una política monetaria laxa.

P. ¿Puede decirse que la situación ya está volviendo a su cauce?

R. De la crisis financiera vamos a salir más pronto que tarde; de la real, más tarde que pronto. De momento, la confianza ha vuelto a los Estados y está empezando a regresar a los bonos corporativos no financieros... No podemos recuperar la economía del trueque y como necesitamos que el dinero fluya, hay que poner los mecanismos para lograrlo.

P. ¿Qué países se recuperarán primero?

R. La economía de Estados Unidos fue la primera en entrar en crisis y es mucho más flexible, va a ser la primera en salir de la crisis. Europa irá después, y a España le va a costar más tiempo, porque sufre un desajuste estructural que debe corregir.