

Los analistas podrían cobrar hasta 5.000 dólares la hora

CAMBIOS REGULATORIOS/ El precio supone el doble del que pagan las gestoras por reunirse con bufetes, consultoras y firmas de contabilidad.

M. Marriage/H. Murphy.

Financial Times

A partir de ahora, los bancos de inversión cobrarán a las gestoras de activos hasta 5.000 dólares la hora por reuniones privadas con los mejores analistas, lo que aumenta la preocupación sobre cómo los pequeños fondos harán frente a estas nuevas tarifas.

Los precios propuestos para las reuniones de los analistas han alarmado a las gestoras de fondos, ya que suponen más del doble de la tarifa de 2.000 dólares la hora que suelen cobrar los socios sénior de prestigiosos bufetes, consultoras y firmas de contabilidad.

La nueva tarificación llega después de la disputa entre gestoras de fondos, bancos y firmas de corretaje por poner precio al verdadero valor del trabajo de los analistas. Las negociaciones sobre los precios se han intensificado ante la inminente puesta en práctica de la normativa europea MiFid II que, a partir de 2018 y por primera vez, obligará a las gestoras de fondos a pagar a los analistas por separado.

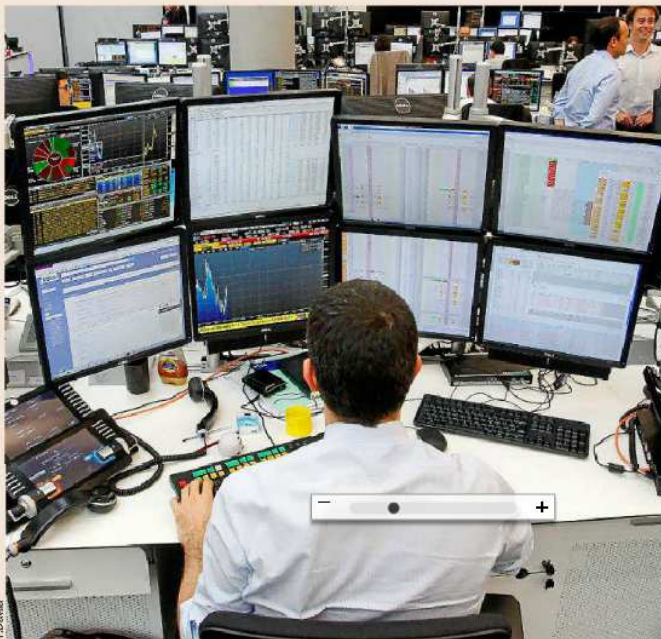
Scott Fulton, director de Capital Access Group, que asesora a las empresas sobre cómo relacionarse con los inversores, aseguró que algunos bancos planean incluso crear informes ficticios y no revelar sus conclusiones más importantes hasta que las gestoras de fondos no hayan pagado para reunirse con sus "analistas estrella".

Su informe indica que algunos bancos cobrarán hasta 3.000 dólares por hora por una reunión con alguno de sus mejores analistas, a lo que habrá que sumar las comisiones fijas por tener acceso a los informes de todo el año.

En círculos privados, los ejecutivos de los bancos, las gestoras y las consultoras aseguran haber visto propuestas de tarifas que alcanzaban los 5.000 dólares la hora.

El acceso físico a los analistas tiene un precio muy superior al de una suscripción a sus informes. Los expertos suelen tener el cometido de visitar a las gestoras de fondos y redactar extensos y exhaustivos informes.

"En la mayoría de las ocasiones, los análisis no salen a la luz, ya que se envían de forma exclusiva a los fondos que



Gestores y brókeres en una jornada de trabajo.

1 millón de dólares

es el precio máximo que se estima que podría costar el acceso anual por parte de las gestoras de fondos a la plataforma de análisis de los grandes bancos. Este precio variará en función de la reputación del equipo.

pagan por reunirse con los mejores analistas", explica Fulton.

Hace tiempo, la mayor parte de las gestoras de fondos recibían los informes de los analistas de forma gratuita. El verdadero coste de este servicio se trasladaba a los honorarios que pagan los clientes de las gestoras de fondos.

Ante el temor a un posible conflicto de interés, los reguladores crearon comisiones innecesarias para fondos de

Muchos gestores consideran que estas tarifas pueden socavar el buen hacer de la regulación

pensiones y ahorradores que invierten en los fondos.

Un número cada vez mayor de profesionales de las gestoras de activos temen que la nueva normativa, que pertenece a la regulación MiFid II, acabe perjudicando a las gestoras de fondos más pequeñas, que no disponen de dinero para invertir en estos análisis.

Problema de regulación

Un gestor de fondos de un gran banco de inversión europeo, que prefiere mantenerse en el anonimato, aseguró que "incluso a las grandes gestoras de fondos les resultará difícil hacer frente a la nueva regulación. Los más pequeños, sobre todo los *hedge funds*, serán los que más lo noten. Si el fondo no es lo suficientemente grande, no podrá acceder a los análisis a los precios actuales. Todo será mucho más difícil".

El gestor, que en su día trabajó de analista bancario, opi-

Incluso a las grandes gestoras de fondos les resultará difícil hacer frente a la tarifa de los analistas

na que "incluso si tienen el dinero, ¿cómo van a justificar el pago de 2.000 dólares por una reunión de una hora con un analista? Creo que pasaré mucho más tiempo leyendo análisis y hablando con empresas, y mucho menos en reuniones con analistas".

El coste de las reuniones individuales con los expertos será intolerable si las gestoras de fondos no aseguran precios más bajos para el acceso anual a los análisis de bancos y firmas de corretaje. Las estimaciones iniciales sugieren que el coste anual por el acceso a los análisis de la plataforma variará entre 10.000 dólares y 1 millón, dependiendo de la reputación del equipo de analistas de los bancos y del tamaño de sus clientes.

James Sullivan, gestor financiero en Coram, un pequeño administrador de activos con sede en Bath, afirma que "sin duda, una de los efectos secundarios de este desarrollo es una mayor carga para las gestoras que, a largo plazo, conducirá a una mayor consolidación del mercado, reduciendo la competencia y la tarificación competitiva. Esto socaba las buenas intenciones de MiFid II".

LAS CINCO MAYORES APUESTAS

Empresa	País	Sector	Precio objetivo (en €)	Potencial (%)	PER 2017	Rent. divid. (%)	Capitalización*
Cancom	Alemania	Tecnología	62	4	23	0,8	980
S&T	Alemania	Tecnología	17	2	56	0,6	860
Devoteam	Francia	'Telecos'	80	6	30	0,8	630
Econocom	Bélgica	Tecnología	7,9	24	27	-	1.550
Vinci	Francia	Concesiones	85	12	16	2,8	45.175
Palfinger	Alemania	Industria	42	12	17	1,5	1.421

(*) En millones de euros.

Fuente: Bloomberg

LA CARTERA DE LIERDE

Las tecnológicas europeas, las grandes favoritas

E. Utrera. Madrid

La Bolsa ha dado una alegría en la primera mitad del año a uno de las Sicav clásicas del mercado español. Con una rentabilidad acumulada del 14,7% en el ecuador del ejercicio, Lierde es la duodécima mejor Sicav de 2017 y la segunda con mejor rendimiento entre las que tienen la inmensa mayoría de su cartera invertida en renta variable.

El vehículo de inversión ligado al expresidente de Telefónica, César Alieria, había invertido al cierre del mes de junio cerca del 87% de sus 283 millones de euros de patrimonio en acciones.

De ese porcentaje, casi dos terceras partes están colocadas en acciones internacionales. "Seguimos positivos en el mercado europeo porque no vemos que el ciclo de crecimiento de beneficios haya llegado a su fin", asegura Lierde en su informe semestral.

La firma destaca especialmente el potencial "del mercado español, francés y británico. En Europa, y en especial en Francia y Alemania, nos parece especialmente interesante el sector de tecnologías de información".

Grandes apuestas

En este grupo están algunas de las mayores apuestas de la cartera de Lierde. Su mayor posición es en Cancom, que supone el 3,77% del total. Devoteam, con un 3,20%, y Econocom Group, con un 2,94%, ocupan el tercer y cuarto lugar. Otras compañías tecnológicas por las que apuesta Lierde son Neuronos o Infotel.

Lierde asegura en su informe que ve muchas similitudes entre el entorno de mercado actual y el se registró a finales de la década de los no-

Ve oportunidades en valores británicos domésticos castigados por su exposición al Brexit

BNP Paribas, ING y Société Générale son sus favoritos europeos en el sector financiero

venta, cuando el crecimiento económico global se aceleró sin inflación por el doble impacto de la globalización y el desarrollo de Internet. "Actualmente, la digitalización y la automatización está teniendo el mismo efecto en la economía", asegura el informe del último semestre de Lierde.

La Sicav también identifica oportunidades "en compañías con exposición doméstica muy castigadas por la incertidumbre del Brexit, como DFS Furniture, Wincanton y Pendragon. También estamos más activos en el sector financiero, donde mantenemos posiciones en bancos como BNP Paribas, Société Générale ING o la fintech finlandesa Ferratum".

Lierde, que ha visto cómo 46 de las 53 de las compañías que tiene en su cartera de renta variable han obtenido rentabilidades positivas (una veintena de ellas se ha revalorizado más de un 20%) en la primera mitad del año, ha mantenido una trayectoria muy estable en los últimos años. En 2015, obtuvo una rentabilidad del 18,63% y el año pasado repitió resultado positivo con una ganancia bastante más discreta del 4,21%.