

Flash note 27/05/2024

Alex Fusté

[@AlexfusteAlex](#)

alex.fuste@andbank.com

Acertada Apuesta por Japón. La Reforma para la Optimización del Capital Eleva el Mercado Bursátil

Hace unos meses les informé acerca de una nueva reforma en Japón, llamada "Reforma para la optimización del capital y el precio al accionista". Dicha reforma tenía por objeto revertir una situación inusual en el mercado japonés y que se concretaba en el hecho de que el porcentaje de empresas listadas en el TSE Index que cotizaban a un Price to Book Value (P/BV) inferior a uno era del 51%. Digo que esto es inusual porque en los EUA solo el 4% de las empresas listadas cotizan a un P/BV inferior a uno, y en Europa el dato es del 14%. Les informé, también, que la nueva reforma obligaba a las empresas japonesas a identificar y hacer públicas las causas de tal situación, y después, diseñar y publicar las acciones de las empresas para revertir tal situación. Concluía en mis *papers* que todo esto era muy *supportive* para el mercado japonés, y que en nuestros mandatos habíamos reforzado la exposición directa (además de la exposición indirecta) al mercado japonés.

Hoy he sabido que en Japón, los MBOs (Management Buyouts) se han quintuplicado en este último año fiscal hasta alcanzar un nivel máximo histórico de US\$9,7 mil millones en términos de valor. ¿Qué significa esto exactamente y porqué es tan importante para nosotros?

Esta noticia que menciono sobre el incremento en los *management buyouts* (MBOs) en Japón está estrechamente relacionada con la nueva reforma del regulador japonés denominada "*Reform for Capital Optimization*".

Primero, el incremento en la cantidad y valor de los MBOs en Japón puede ser visto como una consecuencia directa de los incentivos creados por la reforma. ¿Por qué? Los MBOs pueden ser una estrategia efectiva para lograr los objetivos de la reforma. A medida que un número creciente de empresas recompra acciones desde su equipo gestor, de facto se está privatizando para emprender reformas gerenciales (que es lo que se está exigiendo en el contexto de esta iniciativa del TSE Exchange). Al retirar acciones del mercado, se reduce la oferta en las acciones de esa compañía, lo que puede ayudar a elevar los precios de las acciones restantes. Hubo 18 MBOs en el año fiscal 23, seis más que el año anterior y el nivel más alto en 13 años. Más importante aún. **Se espera que la actividad siga siendo elevada también en el año fiscal 24.**

Segundo, convertir una empresa en privada a través de un MBO permite a la administración implementar reformas y estrategias de optimización del capital sin el escrutinio constante de los accionistas y del mercado público, lo que puede ser beneficioso para la implementación de estrategias a largo plazo que buscan mejorar la eficiencia operativa y financiera de la empresa. Esto está en línea con los objetivos de la "*Reform for Capital Optimization*" que busca no solo mejorar las valoraciones bursátiles, sino también incentivar a las empresas a adoptar prácticas que conduzcan a una mayor productividad y rentabilidad.

El hecho de que la actividad de MBO se espera que se mantenga elevada sugiere que más empresas podrían estar considerando esta ruta como una forma viable de alinear sus estructuras y operaciones con las nuevas exigencias regulatorias del mercado.

En resumen, la noticia refleja un cambio significativo en el comportamiento corporativo en Japón, encaminado a cumplir con los objetivos de la nueva reforma regulatoria. La intensa actividad en MBOs y la privatización de empresas hace que nos reafirmemos en la idea de que dicha reforma acabe siendo muy efectiva en el objetivo de mejorar la valoración y la eficiencia del mercado bursátil japonés.

Mantendremos la exposición directa a este mercado en nuestros mandatos de gestión discrecional.

Cordiales saludos,