

Caso de estudio

Unilever

Estructura corporativa

Cuestión: el anuncio de que el gigante de consumo Unilever tenía previsto pasar de una estructura corporativa dual a una única ubicada en los Países Bajos fue una fuente de preocupación. La consiguiente salida de Unilever del índice FTSE 100 obligaría a varios fondos de M&G a vender sus posiciones, lo cual a su vez tendría consecuencias fiscales.

Objetivo: persuadir al equipo directivo de Unilever para que desistiera de su intento de unificar la compañía y permaneciera en el índice FTSE 100, de modo que los fondos M&G relevantes pudieran mantener sus participaciones en el negocio.

Acción: cuando la noticia de los planes de Unilever se filtró inicialmente en el primer trimestre de 2018, escribimos una carta a su presidente expresando nuestro temor de que la empresa ya no estaría sujeta a las reglas de la Comisión de ofertas públicas de adquisición del Reino Unido y que pasaría a un entorno más proteccionista. Hablamos con el presidente nada más anunciarse los planes en marzo de 2018, y además manifestamos nuestra objeción a que Unilever corriera el riesgo de abandonar el FTSE 100. A finales del tercer trimestre, tras publicar nuestra opinión en los medios de comunicación, nos reunimos con el presidente y el director financiero de la empresa para comunicarles que no nos convencía la principal ventaja alegada de

la unificación: según Unilever, facilitar la realización de escisiones, fusiones y adquisiciones a gran escala. Animamos a otros accionistas a hacer públicas sus opiniones y nos dirigimos al Foro de Inversores en busca del apoyo de sus miembros.

Resultado: Unilever acabó abandonando la propuesta de unificación, lo cual consideramos como un éxito para los accionistas. Nos hemos vuelto a reunir con el presidente para discutir pasos adicionales.

Trasfondo: habiendo expresado nuestros temores a Unilever, la compañía nos aseguró que al eliminar su Trust Office y acciones privilegiadas —que tenían derechos de voto superiores respecto a las acciones ordinarias— daba una clara señal de que no estaba intentando crear una píldora venenosa. No obstante, la preocupación en torno a la incertidumbre futura en torno a la legislación holandesa no se disipó.

En el tercer trimestre obtuvimos mayor claridad cuando Unilever distribuyó su circular para inversores, en la que confirmó que la empresa abandonaría el índice FTSE 100 y que, para algunos fondos, M&G se vería obligada a vender forzosamente su participación e incurrir impuestos sobre ganancias de capital. También había dudas sobre si el gobierno de coalición holandés aprobaría o no la exención de retenciones fiscales.



M&G
INVESTMENTS