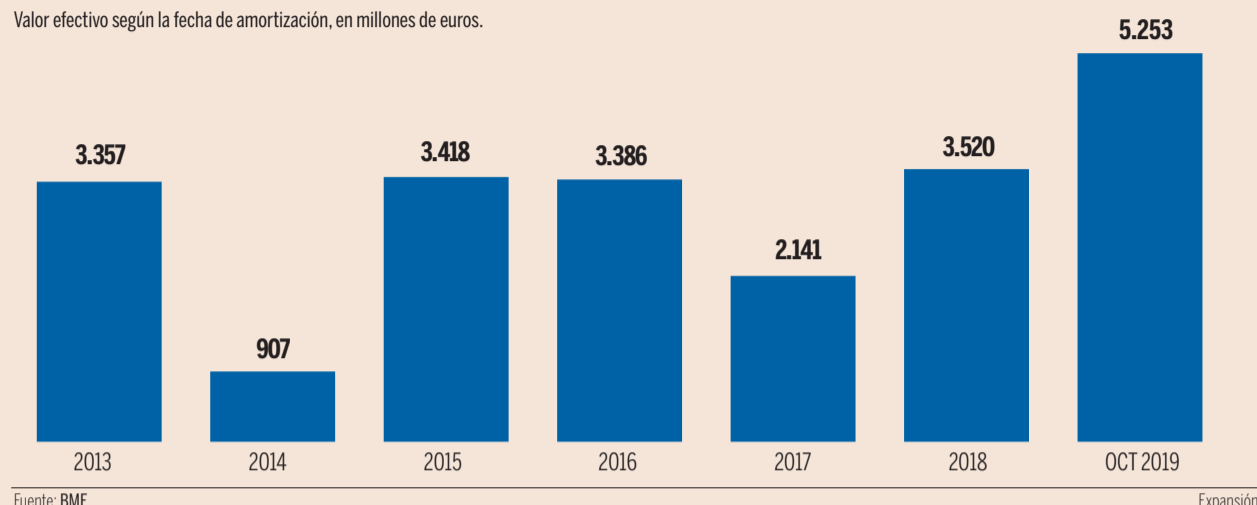




EXPANSIÓN DEL INVERSOR

AMORTIZACIÓN DE ACCIONES EN LA BOLSA

Valor efectivo según la fecha de amortización, en millones de euros.



Fuente: BME

Expansión

Las cotizadas amortizan ya más acciones que en todo 2018

TENDENCIA AL ALZA/ Casi una veintena de empresas de la Bolsa recompra acciones propias y las amortiza por importe de casi 5.300 millones, una cifra récord.

C. Rosique. Madrid

Las empresas de la Bolsa española amortizan cada vez más acciones. Es decir, retiran de circulación títulos propios, lo que lleva aparejado posibles aumentos del dividendo y mejoras en el beneficio por acción. Hasta octubre, últimos datos disponibles, las cotizadas españolas amortizaron títulos por cerca de 5.300 millones de euros, con lo que superaron los 3.520 millones de euros de todo el ejercicio 2018. Esta cifra supone un máximo histórico. Y los números siguen creciendo.

“Es una operativa que está ganando protagonismo en Europa”, explica Domingo García Coto, director del Servicio de Estudios de Bolsas y Mercados Españoles (BME). Según el experto, las empresas españolas están utilizando este tipo de operaciones como fórmula de remuneración al accionista y en la mitad de los casos se utiliza para eliminar el efecto dilutivo de los pagos bajo la fórmula de *scrip dividend*.

Con este tipo de remuneración la compañía ofrece al inversor cobrar el dividendo en efectivo o en acciones de nueva emisión. Para evitar el efecto dilutivo que supone la emisión de nuevas acciones compañías, como ACS, Ferrovial e Iberdrola, amortizan capital en la misma proporción.

“Las investigaciones realizadas indican que la amortización eleva la rentabilidad para el accionista y también es un instrumento que flexibiliza

El objetivo

- La amortización de acciones, que es una forma de mejorar la remuneración de los accionistas.

- También sirve para mejorar los ratios financieros de la empresa, como el beneficio por acción, al reducirse el número de títulos.

- Esta fórmula de remuneración está más extendida en EEUU, pero en Europa en los últimos años cobra fuerza.

za la estrategia financiera de las cotizadas”, según el Servicio de Estudios de BME. “Para el inversor no tiene coste fiscal [se difiere] y es una fórmula para aprovechar los bajos precios de las acciones”, comenta García Coto.

“La recompra de acciones se debe llevar a cabo en situaciones en que la acción esté

infravalorada o cotice al precio justo, porque en caso contrario, para financiar la compra de acciones, aumenta el importe de la deuda más que el valor que se consigue”, comenta César Fernández, director de ISBIF Finance School. Explica que es más generadora de valor, cuánto más infravaloradas estén cotizando las acciones en Bolsa.

En lo que va de año, cerca de una veintena de cotizadas de la Bolsa española han realizado operaciones de amortización de títulos. Entre ellas hay empresas del Ibex como ACS, Acciona, Bankia, Iberdrola, Acerinox y Naturgy.

También hay pequeñas de la Bolsa que han utilizado esta operativa como Prosegur, Liberbank y Azkoyen, por ejemplo. En algunos casos lo han hecho como vía de remuneración o para compensar el *scrip*. Naturgy, por ejemplo, amortizó en agosto 16,56 millones de acciones propias con el objetivo “aumentar la

remuneración total al accionista en caso de ausencia de oportunidades de inversión inorgánica que encajen con las líneas de crecimiento estratégico de Naturgy”.

La operación de más calado ha sido la de Iberdrola, por importe de 2.510 millones, más de la mitad del acumulado en el año por conjunto de empresas. Redujo su capital en un 4,3% (280,4 millones de acciones) para evitar la dilución de su valor como consecuencia de los programas de dividendo flexible.

Le sigue Amadeus, con más de medio millón de euros en amortización de títulos propios en un programa de recompra de acciones que abarca varios años y tiene previsto finalizar en 2019. Coca-Cola y Naturgy son otras de las empresas que han registrado las operaciones de amortización relevantes, con importes de más de 435 y 388 millones de euros. Acciona y ACS han superado los 200 millones.

Efectos para el inversor y la empresa

Cuando una compañía recompra acciones puede amortizarlas o mantenerlas en el balance (autocartera). En ambos casos pierden su derecho de voto y derecho al reparto de los beneficios generados por la compañía. Por eso, es utilizada como una fórmula más flexible que el

dividendo de remuneración al inversor. Pueden beneficiar al accionista fruto de la revalorización de las acciones debido a la compra en el mercado de estas acciones. Y también si se reducen los títulos en circulación. Para el inversor, fiscalmente es mejor la recompra de acciones, ya

que el dividendo tributa al recibirlo y con el incremento de valor en Bolsa, no paga hasta la venta de las acciones, con lo que difiere el pago de impuestos. En los principales mercados del mundo, cada vez hay más empresas que prefieren recomprar acciones al dividendo.

Greenergy cuenta con el favor de los analistas en su salto al Continuo

R. M. Madrid

Todo apunta a que Greenergy será la única entrada a cotización en el Mercado Continuo este año. La compañía de energías renovables dará su salto a este segmento desde el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) en diciembre y ya cuenta con opiniones a favor por parte de analistas.

En JB Capital Markets dan un rango de valoración a Greenergy de entre 15,2-23,1 euros por acción, lo que implica un potencial alcista de hasta un 60% desde los precios actuales de la compañía en el MAB de 14,4 euros.

“La demanda de energías renovables debería de permanecer fuerte en las próximas décadas debido al cambio climático y la mejora de la economía”, explican en la firma, que destaca a favor de Greenergy su fuerte exposición al segmento de energía solar fotovoltaica, “la tecnología con la mayor mejora en competitividad en los últimos años”.

Los expertos añaden como punto a favor de Greenergy su agresiva estrategia de crecimiento, que le ha permitido pasar de ser un generador de energía renovable con 53 MW vendidos en 2018 a ser una compañía internacional verticalmente integrada con una cartera de proyectos potenciales de 4,1 GW.

La valoración de CaixaBank para Greenergy es superior a la de JB Capital Mar-

El potencial alcista de la compañía en Bolsa es del 78%, hasta el precio objetivo máximo

Las valoraciones ofrecen un PER estimado para 2020 por debajo de la media del sector

kets: 17-25,7 euros por acción. Es decir, el recorrido alcista del valor podría alcanzar el 78%. Teniendo en cuenta esta horquilla de valoraciones y las perspectivas de la firma para la compañía, darían como resultado una ratio de valor de empresa sobre beneficio bruto de explotación (EV/ebitda) de 15-19,9 veces, mientras el PER (precio/beneficio por acción) estimado para 2020 se situaría entre las 13,5 y las 20,6 veces.

La primera de estas ratios superaría la media del sector de 10,2 veces, sin embargo, la segunda sería inferior, ya que el PER medio del sector se sitúa en las 26,4 veces.

Los analistas de CaixaBank reconocen que la compañía está bien financiada para acometer sus planes de negocio, pero no descartan que Greenergy acometa un plan de crecimiento más ambicioso. En ese caso, la firma no descarta una ampliación de capital.

PISTAS

Izertis debuta hoy en el MAB

La compañía Izertis comenzará a negociarse desde hoy lunes 25 de noviembre en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). Izertis partirá de un precio de referencia de 1,7 euros por acción, lo que implica un valor total de mercado de 36,2 millones. Izertis es una compañía del sector de las Tecnologías de la Información y Comunicaciones especializada en consultoría y servicios.

Sabadell rebaja a Enagás a vender

Los analistas de Banco Sabadell han ajustado a la baja su recomendación sobre Enagás desde la anterior de comprar hasta vender. La firma, además, recortó el precio objetivo sobre el valor de 24,75 a 23,63 euros por acción, una valoración que se sitúa tan sólo 10 céntimos por debajo de la cotización actual de Enagás.

Kepler recorta a Siemens Gamesa

El departamento de análisis de Kepler Cheuvreux ha ajustado a la baja su opinión sobre Siemens Gamesa de comprar a neutral. La firma sitúa su precio objetivo en 13,8 euros, lo que implica un leve potencial alcista del 7%.