



ANÁLISIS DE LA AUTOCARTERA DE LAS COMPAÑÍAS DEL IBEX 35 EN 2019

JAUME CARBONELL - SERVICIO DE ESTUDIOS DE BME

En línea con la tendencia internacional, el importe de la amortización de acciones durante el año creció de forma importante reflejando el aumento de esta forma de retribución al accionista entre las principales empresas cotizadas españolas. De esta manera, el valor de mercado de las acciones propias mantenidas en autocartera al cierre del año más las amortizaciones realizadas durante el ejercicio superó en un 5,31% las realizadas el año anterior.

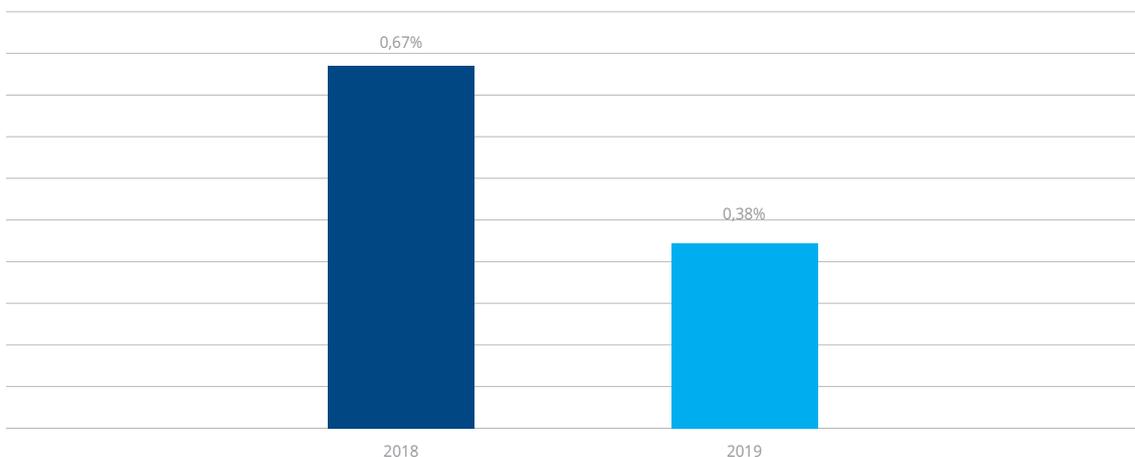
La autocartera de las empresas del IBEX 35 descendió al cierre del pasado año respecto al año anterior. Así se desprende del análisis que anualmente se realiza desde el Servicio de Estudios BME tras revisar las cuentas auditadas y aprobadas por las Juntas de Accionistas de todas las empresas del principal índice bursátil de España.

El valor de las acciones en autocartera de las compañías del selectivo nacional pasó de representar el 0,67% en 2018 a suponer un 0,38% al finalizar 2019. La valoración de esta autocartera se situó en los 2.229 millones de euros, frente a los 3.473 millones del año anterior, un 36% menos. Esta disminución es principalmente debida al elevado número de amortizaciones de acciones propias que se realizaron durante el año 2019 y que rebajaron las posiciones de autocartera de muchas empresas a la fecha de cierre del ejercicio.

PORCENTAJE DE CAPITAL EN AUTOCARTERA DE LAS EMPRESAS DEL IBEX 35 AL CIERRE DE CADA AÑO

Cálculos sobre el número de compañías que declaran autocartera al cierre de cada año

Fuente: CNMV, Informes Anuales de las emisoras y elaboración propia.



De las treinta y una compañías del Ibex-35 que presentaban autocartera al finalizar 2019, trece de ellas ofrecían un valor superior al año anterior, dieciséis de ellas lo tenían más bajo y dos apenas lo variaron.

Del grupo de empresas analizadas, los aumentos más relevantes del valor de la autocartera en el año los protagonizaron empresas como Mediaset, que tras las amortizaciones de acciones propias del año anterior volvió a comprar hasta 14 millones de acciones que representaban un 4,36% de su capital a 31 de diciembre de 2019; Repsol que, igualmente tras las amortizaciones del año anterior y del presente año, vuelve a tener 10 millones en su autocartera que representan un 0,68% de su capital. ACS, que situaba su autocartera en los 11 millones de acciones que representaron un 3,62%; Ence, 3 millones, un 1,34%; Meliá, 3 millones, un 1,50%, etc.

En el lado contrario, las reducciones de autocartera más significativas coincidieron con aquellas empresas que realizaron grandes amortizaciones de acciones propias en 2019, salvo en los casos de Repsol y Viscofan que, aparte de amortizar acciones propias, volvieron a incrementar rápidamente el valor de su autocartera con nuevas compras. Las compañías que amortizaron acciones propias y que acabaron el año con menor autocartera fueron: Acciona, Acerinox, Amadeus, Bankia, Ferrovial, Iberdrola y Naturgy.

Las amortizaciones de acciones propias de las compañías del Ibex-35 en 2019 se han incrementado un 45% respecto al año 2018. El importe de las amortizaciones en 2018 fue de 3.604 millones de euros, mientras que en 2019 han sido de 5.224 millones de euros.

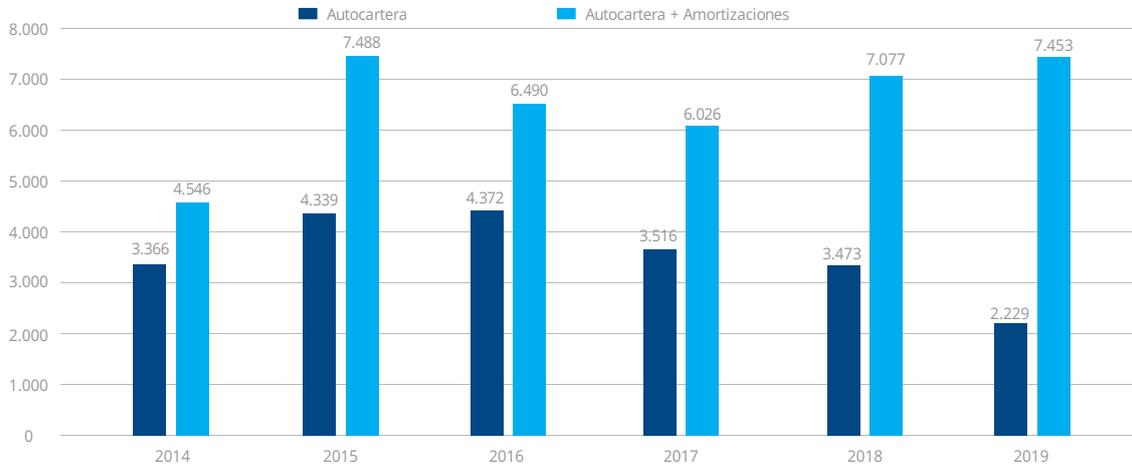
Iberdrola y Repsol fueron las compañías que amortizaron más millones de euros en acciones, ambas lo hicieron por encima de los 1.000 millones de euros. (2.500 millones Iberdrola y 1.020 millones Repsol).

VALOR DE LA AUTOCARTERA DE LAS EMPRESAS DEL IBEX 35

Millones de euros

Cálculos sobre el número de compañías que declaran autocartera al cierre de cada año

Fuente: CNMV, Informes Anuales de las emisoras y elaboración propia.



Las amortizaciones de acciones propias de las compañías del Ibex-35 en 2019 se han incrementado un 45% respecto al año 2018. El importe de las amortizaciones en 2018 fue de 3.604 millones de euros, mientras que en 2019 han sido de 5.224 millones de euros.



16 compañías del Ibex 35 redujeron su autocartera en 2019.

Las amortizaciones de acciones propias de las empresas del selectivo español se incrementaron un 45% el año pasado.

AUTOCARTERA DE LAS COMPAÑÍAS DEL IBEX 35 AL CIERRE DE 2019

Empresa	Valoración a 31/12/2019 (€)	% de acciones en autocartera sobre el total de Capital emitido
MEDIASET ESP	80.762.953,18	4,36%
ACS	405.919.669,90	3,62%
MELIA HOTELS INTERNACIONAL	27.044.884,50	1,50%
TELEFONICA	482.982.528,15	1,49%
ENCE	12.103.120,51	1,34%
MERLIN	64.939.549,51	1,08%
MAPFRE	71.956.020,04	0,99%
BANKIA	42.483.890,40	0,73%
ACCIONA	37.392.525,80	0,73%
REPSOL	144.986.657,83	0,68%
NATURGY ENERGY GROUP	116.119.136,00	0,53%
FERROVIAL	88.360.759,17	0,45%
INT. CONS. AIRLINES GROUP	55.608.440,00	0,39%
IBERDROLA	223.775.122,50	0,38%
GRIFOLS	71.033.081,60	0,38%
RED ELECTRICA	36.295.328,70	0,37%
VISCOFAN	7.065.000,00	0,32%
BANCO SABADELL	16.809.000,00	0,29%
SIEMENS GAMESA	25.569.869,88	0,24%
ENAGAS	11.414.252,04	0,19%
BBVA	62.871.452,79	0,19%
INDRA A	2.870.821,08	0,16%
INM. COLONIAL	3.968.797,76	0,07%
INDITEX	66.843.326,80	0,07%
MASMOVIL	1.691.779,50	0,06%
AMADEUS	17.814.742,40	0,06%
CAIXABANK	8.755.202,21	0,05%
CELLNEX	7.674.000,00	0,05%
BANCO SANTANDER	31.445.485,25	0,05%
ACERINOX	937.399,40	0,03%
BANKINTER	1.216.055,91	0,02%
Total	2.228.710.852,80	0,38%

Nota: no se ha considerado Arcerlor Mittal al no disponer de información en los archivos de la CNMV al cierre de este informe.

Fuente: CNMV, Informe Anual Gobierno Corporativo y elaboración propia

RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA POR AMORTIZACIÓN DE ACCIONES Y OTROS USOS DE LA AUTOCARTERA

Las compañías dan distintos usos a la autocartera, entre los que se encuentra aumentar la retribución de sus accionistas. La amortización de autocartera y reducción de capital por parte de las compañías elevan la participación de los accionistas en los beneficios de éstas. A lo largo de 2019, diez compañías con autocartera del IBEX 35 realizaron amortizaciones de acciones propias. Estas sociedades fueron: ACS, Acciona, Acerinox, Amadeus, Bankia, Ferrovial, Iberdrola, Naturgy, Repsol y Viscofan. En el año actual, únicamente ACS ha realizado amortización de autocartera.

Otra forma de retribuir al inversor mediante la autocartera es la distribución de acciones propias a los accionistas que las reciben como pago en especie (dividendo flexible o dividendo opción).

Favorecer la liquidez del valor en el mercado y la regularidad de la cotización de las acciones de las compañías es otro de los usos que las empresas dan a la autocartera.

Por otro lado, en bastantes ocasiones, las acciones propias forman parte de la retribución de administradores, alta dirección y empleados.

Por último, las sociedades también compran acciones propias para usarlas como contrapartida en operaciones corporativas.

SOBRE LA AUTOCARTERA Y SU REGULACIÓN

La legislación española establece el límite máximo de autocartera de las sociedades cotizadas en el 10% del total de las acciones que componen el capital emitido. En 2019, de las treinta y una sociedades con autocartera, prácticamente siete tienen porcentajes superiores al 1%, y de entre éstas destacan, Mediaset con el 4,36% de su capital social y ACS con el 3,62%. Estas siete compañías suman aproximadamente 1.146 millones de euros de autocartera, casi la mitad del total de todas las autocarteras del selectivo que corresponden a 2.229 millones de euros.

Las operaciones con acciones propias se encuentran reguladas en la Ley de Sociedades de Capital (LSC) aprobada por el Real Decreto Legislativo 1/2010. El artículo 509 de este texto establece que el límite máximo de la autocartera para las sociedades cotizadas es el 10% del capital suscrito (20% para las sociedades anónimas en general)

Con objeto de velar por la transparencia de los mercados y evitar situaciones de abuso de mercado o procedimientos de comunicación de operaciones sospechosas, los emisores tienen la obligación de comunicar los movimientos de la autocartera a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de manera clara y estricta. Según el Real Decreto 1362/2007 las sociedades están obligadas a informar a la CNMV de todas las adquisiciones que le otorguen en un solo acto el 1% o más del total de derechos de voto. También lo hará cuando en actos sucesivos adquiera acciones propias que en conjunto sobrepasen el 1% de los derechos de voto.

La Circular 8/2015, de la CNMV, establece los modelos de notificación de participaciones significativas, de los consejeros y directivos y sus vínculos estrechos, de operaciones del emisor sobre acciones propias.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV, publicó el pasado 13 de enero de 2020, un Comunicado en virtud del cual se dejan sin efecto los criterios sobre la operativa discrecional de autocartera vigentes desde el año 2013, por la imperiosa necesidad de ser adaptados al Reglamento 596/2014 sobre abuso de mercado, que entró en vigor en 2016 y cuyo régimen quedó incorporado completamente al marco normativo español en 2018.

ALGUNAS CONSIDERACIONES FINALES RELEVANTES PARA EL INVERSOR

La regulación que afecta a la autocartera se centra en prevenir y desincentivar operativa que pueda tipificarse como delictiva en el marco de la regulación sobre Abuso de Mercado y manipulación de precios. Dado el elevado número de potenciales inversores afectados por la operativa de autocartera de las compañías cotizadas, las normas se orientan, como ya se ha comentado anteriormente, a tratar de garantizar la correcta formación de precios y fomentar y reforzar la transparencia del mercado y la protección del inversor.

Lo más importante para el inversor medio es que sepa que la operativa de autocartera de las sociedades cotizadas está sujeta a un régimen bastante estricto de comunicaciones públicas al supervisor a través de las cuales puede conocer las decisiones que se están tomando en este ámbito y como pueden estas afectar a sus acciones. En general, aparte del citado límite del 10% del capital social nominal, debe de saber que los Administradores deben disponer de autorización de la Junta para comprar autocartera, que las acciones en ese estado no tienen derechos económicos ni políticos y que el máximo tiempo que pueden estar en esa situación sin enajenarse o utilizarse para los fines con los que se adquirieron es de 3 años.

Los incumplimientos de los preceptos de comunicación y asignación de las acciones a fines comprometidos están sujetos a un régimen sancionador que se ha endurecido en los últimos años.