

FINANZAS & MERCADOS

La bolsa española, líder mundial en rentabilidad por dividendo

REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA/ Más del 6%, es el retorno medio que ofrecen las cotizadas del parque español, tres veces más que las empresas estadounidenses y el doble que las europeas.

C. Rosique. Madrid

La bolsa española bate por goleada a otros de los principales índices bursátiles del mundo en rentabilidad por dividendo. Ofrece más del 6%, que es tres veces más de lo que rentan los indicadores estadounidenses Dow Jones y S&P 500. Este retorno es casi el doble de lo que ofrecen, de media, las principales empresas alemanas, francesas y británicas.

Históricamente las cotizadas españolas siempre han sido más generosas que el resto a la hora de remunerar a sus accionistas, pero la brecha se ha ensanchado desde 2007 y especialmente en el último año (ver ilustración), según muestra un estudio de Bolsas y Mercados Españoles (BME) sobre las fórmulas de remuneración al accionista presentado ayer.

“Se combinan dos factores: la corrección experimentada por las cotizaciones, con motivo de la crisis, y los elevados pagos que siguen manteniendo las compañías, con la utilización de fórmulas como los pagos opcionales en acciones (*scrip dividend*)”, explica el director del Servicio de Estudios de BME, Domingo García Coto, autor del informe. Porque hay que tener en cuenta que la remuneración al accionista de una empresa puede aumentar porque incrementa el pago o porque caiga la cotización del valor.

En cualquier caso, no sería posible mantener un ritmo tan elevado de remuneración al inversor en unos años en los que los beneficios empresariales han ido a la baja (ver ilustración) si no fuera por las fórmulas alternativas llevadas a cabo para pagar dividendos.

Grupos familiares

El informe pone de relieve que las empresas españolas han sido las más imaginativas a la hora de retribuir a sus accionistas. De hecho, es uno de los pocos lugares del mundo donde se puede encontrar 19 formas diferentes de agasajar a sus accionistas.

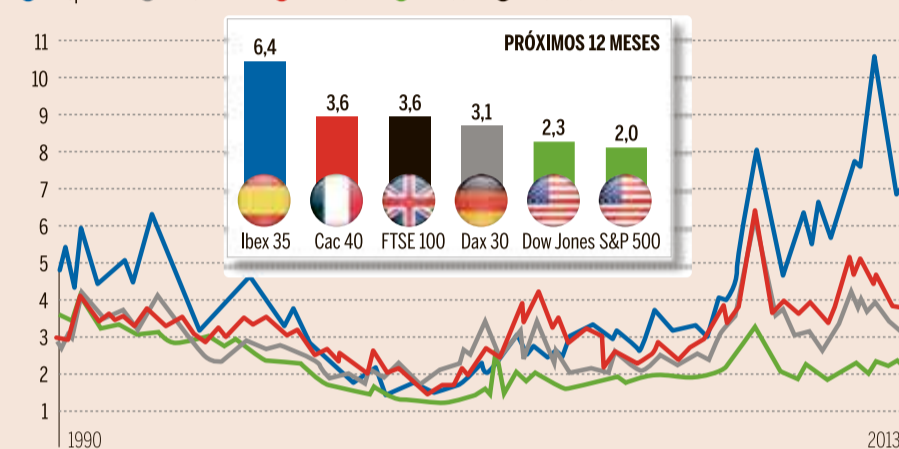
Pero no hay una fórmula ganadora o más interesante para el accionista, depende de cada inversor, tal y como explica García Coto, autor del primer manual de este tipo que se

LA MÁS GENEROSA CON EL ACCIONISTA

> Comparativa de rentabilidad

Rentabilidad por dividendo en porcentaje. Por países.

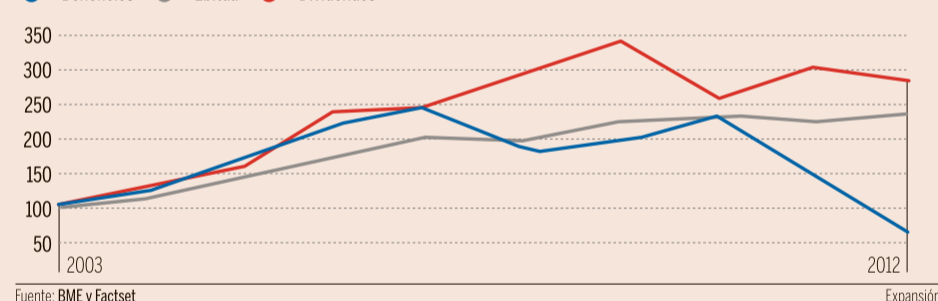
○ España ○ Alemania ○ Francia ○ EEUU ○ Reino Unido



> La remuneración resiste, pese a la caída del beneficio

Evolución 2003-2012. Base 100 = año 2003.

○ Beneficios ○ Ebitda ○ Dividendos



Fuente: BME y Factset

hace en España. Entran en juego diversos aspectos fiscales, accionariales, informativos y financieros.

Uno de los motivos que justifican que la bolsa española sea más generosa con sus accionistas que otras plazas y que influye en la política de remuneración, es que la estructura accionarial de la mayoría de las empresas está controlada por grupos familiares o “accionistas que valoran recibir unos flujos estables y otros que

necesitan liquidez en momentos puntuales”, explica García Coto. Es algo que no pasa en otras plazas bursátiles, donde el *free-float* (capital libre en mercado) es superior.

Carga fiscal

Llama la atención sobre el hecho de que los dividendos, a pesar de estar fuertemente gravados por impuestos (21%-27%), siguen de moda en detrimento de otras fórmulas, como las recompras y amorti-

zaciones de títulos, que no tienen un efecto fiscal para el accionista.

El experto también señala que los cambios en las políticas de dividendos están inversamente correlacionados con la variación del riesgo financiero de la compañía. Es decir que cuando una empresa aumenta el dividendo suele tener menos riesgo financiero que otras que rebajan el pago.

Las previsiones apuntan a que las cotizadas españolas

Las fórmulas

- 1** Dividendo en efectivo con cargo a resultados del ejercicio. No altera la participación accionarial y tiene efecto fiscal.
- 2** *Scrip dividend*, que da la opción de cobrar en títulos o en efectivo. Para esto último el accionista tiene que comunicarlo con antelación.
- 3** Ampliaciones liberadas, por las que se reparten acciones gratis a sus inversores que han sido emitidas con este fin.
- 4** Reducción de capital mediante amortización de acciones de autocartera. Implica el aumento del valor de las acciones que quedan.
- 5** Dividendo en efectivo con cargo a reservas de libre disposición (que vienen de beneficios no distribuidos o de reservas).
- 6** Reducción de capital mediante reducción de nominal. Suele tener carácter excepcional porque procede del patrimonio de la empresa.

repartirán este año unos 25.000 millones de euros en dividendos. Implica un ligero recorte del 6,6% respecto a 2012 (sin tener en cuenta devolución de primas de emisión, reducción del nominal y amortización de acciones), pero aún sigue en lo alto del cajón del podio en la remuneración. Eso sí, gracias a la cada vez más numerosa aportación del pago en acciones.

Baten a la deuda

El informe también resalta que la rentabilidad por dividendo de la bolsa española bate el rendimiento del bono español a diez años (actualmente en el 4,5%). Es una situación que empezó a darse en 2008 y que se ha acentuado en el último año. En la década de los 90 el bono estaba muy por encima (el bono llegó a superar el 10%, frente al 4% de la rentabilidad por dividendo de la bolsa). Ahora han cambiado las tornas.

El supervisor financiero único se retrasa cerca de tres meses

M.R.P. Bruselas

El Banco Central Europeo (BCE) iba a asumir sus nuevas tareas de supervisión financiera en julio de 2014, un año después de que se adoptara la legislación necesaria. Sin embargo, un imprevisto político-legal va a obligar probablemente a retrasar el estreno del supervisor financiero único de la zona euro hasta, como mínimo, septiembre de 2014.

Los gobiernos de la UE acordaron que el supervisor financiero único asumiría completamente su rol en la fecha más tardía de estas dos: en marzo de 2014 o un año después de que se aprobara la legislación necesaria (especialmente la reforma de la Agencia Bancaria Europea). Tras sucesivos retrasos, la hoja de ruta definitiva estipuló que el Parlamento Europeo debía votar esta normativa en el pleno del mes de julio, pero según indicaron fuentes parlamentarias a la agencia Reuters, probablemente habrá que retrasarlo hasta septiembre. El problema es que el Parlamento Europeo no cree conveniente adoptar la legislación sin el visto bueno definitivo del Bundestag y el Bundesrat (Congreso y Senado alemanes). Pero este beneplácito de la Cámara Alta germana no llegará hasta el 5 de julio.

Guindos dice que la troika avala la reforma bancaria

Expansión. Madrid

El ministro de Economía, Luis de Guindos, dijo ayer en el Senado que la troika ha determinado que España ha cumplido con los objetivos previstos a la hora de reestructurar su sistema financiero y ya cuenta con bancos solventes, con niveles de capital “por encima de los mínimos regulatorios”, informa *Euro-pa Press*.

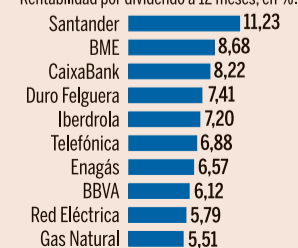
Según De Guindos, la troika entiende que España está cumpliendo con los objetivos y los mercados financieros continúan con su mejoría, con menos costes de financiación.

Santander, BME y CaixaBank, los valores más rentables

La caída de las cotizaciones que han sufrido algunas compañías en el último mes ha elevado la rentabilidad por dividendo de valores como Santander al 11,23%, según las estimaciones para los próximos doce meses. No obstante, el banco paga los cuatro dividendos que suele abonar (agosto, noviembre, febrero y mayo) bajo la fórmula del *scrip dividend*, que requiere ampliar capital. El que siempre paga en efectivo es BME (en septiembre, diciembre y mayo), que ofrece una rentabilidad estimada del 8,68%. Le sigue CaixaBank, con un 8,22%, y que remunera a sus inversores en cuatro veces con una fórmula mixta. Iberdrola, que también se apunta a la moda del *scrip*, tiene una rentabilidad estimada del 7,20%. Enagás y BBVA superan el 6%. Fuera del Ibex, Duro Felguera ofrece un 7,4%.

LÍDERES

Rentabilidad por dividendo a 12 meses, en %.



Fuente: Factset

Expansión