

ANÁLISIS DE VALORES

Acciones o 'cash' para los inversores de Iberdrola

El grupo aprueba el 'scrip dividend' para el complementario de 2009

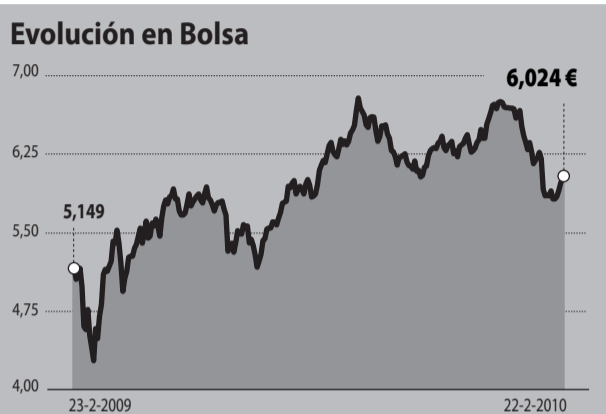
TANIA JUANES Madrid

Iberdrola dio ayer un nuevo paso para modificar el método de retribución a sus accionistas, que se aplicará al dividendo complementario con cargo a 2009. Su consejo aprobó una ampliación de capital liberada, que tendrá que ser ratificada por la junta general, por un máximo de 1.048 millones de euros –su capitalización se eleva a 31.640 millones–, que será destinada a poner en marcha el llamado sistema *scrip dividend*.

Con este procedimiento, el accionista podrá elegir entre liquidez o acciones, a través de tres vías: aceptar la permuta del complementario por los nuevos títulos, vender los derechos de suscripción en el mercado en las jornadas en las que cotizará o, al final del periodo, colocar los derechos a la empresa. Iberdrola se compromete a adquirirlos a 0,184 euros (la misma cifra que abonó como complementario en julio pasado con cargo al resultado de 2008).

El director financiero de Iberdrola, José Sainz Armada, destacó ayer que el método cuenta con aspectos positivos para los inversores minoritarios –que se elevan a unos 300.000 en España–, que son de carácter fiscal. Si se opta por las acciones no se le aplica la retención, por lo que la rentabilidad financiero-fiscal del dividendo quedaría entre el 21% y el 26%. Por el contrario, en caso de elegir la venta de los derechos si se realiza la retención.

Sainz de Armada manifestó que, pese al ambiente de crisis, la eléctrica, con independencia de la vía que se escoja, mantiene la cifra total que se aportó en el ejercicio precedente: 0,327 euros. La empresa pagó en diciembre un dividendo a cuenta 0,143 euros a cargo de 2009.



Resultados de 2009 (previsión)

	Ebitda	Ebit	Beneficio neto
Banesto	6.835,1	4.570,1	2.824,9
Barclays	6.814,0	-	2.774,0
Caja Madrid	6.755,0	4.463,0	2.852,0
Cheuvreux	6.851,1	-	2.759,0
Citi	6.840,0	4.464,0	2.777,0
Exane BNP	6.864,0	4.663,0	2.841,0
Fidentis	6.850,0	4.574,0	2.813,0
Ibequities	6.810,0	4.520,0	2.790,0
Ibersecurities	6.856,0	4.406,0	2.638,0
Interdin	6.758,0	4.506,0	2.784,0
JBCM	6.826,0	4.582,0	2.805,0
JP Morgan	6.849,0	4.590,0	2.821,0
Merrill Lynch	6.859,0	4.605,0	2.535,0
Morgan Stanley	6.837,0	4.597,0	2.807,0
Nomura	6.483,0	4.589,0	2.768,0
Oddo	6.858,0	-	2.710,0
Société Générale	6.844,1	4.446,7	2.583,0
Venture	6.789,8	4.503,5	2.773,8
West LB	6.848,0	4.575,0	2.803,0
Media	6.812,0	4.540,9	2.761,0

Fuentes: Bloomberg e Ibersecurities

Cinco Días

CONSEJOS

- **Con una caída** del 9,69% en el año, hasta 6,02 euros, Iberdrola no cuenta con el apoyo generalizado de los analistas, que están a la expectativa de cómo se desarrollará 2010. Un 37% de los consultados por Bloomberg aconseja comprar; un 50%, mantener y el 12,50%, vender. Entre los que están neutrales figuran Nomura y JP Morgan. Banesto recomienda sobreponderar.
- **El consejo aprobó** convocar la junta general para el 26 o 27 de marzo.

Desde la compañía se espera que aproximadamente el 50% de los accionistas opten por el canje. El directivo resaltó que hay un pequeño efecto dilutivo por la ampliación, que afectará a los inversores que opten por la remuneración en dinero.

El método, que ya aplicó Santander y que por primera vez realiza en España una empresa no financiera, tiene otro claro objetivo: reducir al máximo posible la salida de liquidez de la caja de la empresa. La cifra final dependerá del número de inversores que opten por un vía o por otra, pero la entidad que preside Emilio Botín casi se ahorró 800 millones de euros.

Y las ventajas del sistema deben estar claras porque a la junta de este año se solicitará también permiso para realizar una nueva ampliación liberada, por si se decide que al dividendo a cuenta de 2010 –que se pagará en diciembre o principio de enero– se le aplica igualmente el sistema. El director del grupo restó importancia al posible aumento de participación en el capital de Iberdrola de sus principales accionistas, como BBK o ACS, ya que, en el caso que opten por aceptar los nuevos títulos como retribución, el incremento no sería relevante.

Más Ebitda

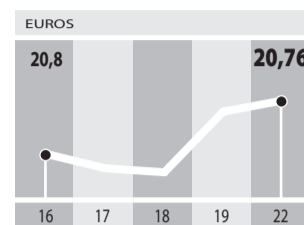
La compañía se deberá examinar esta semana en el mercado por cuestiones adicionales: hoy presenta resultados su filial Renovables, para algunos analistas es la participación que da más recorrido y atractivo al grupo, y mañana lo hace la matriz. Para Iberdrola, el consenso de analistas prevé un aumento del Ebitda –resultado bruto de explotación– y una ligera caída del beneficio neto. De media, el Ebitda de 2009 habría quedado en 6.812 millones de euros, frente a los 6.410 millones del ejercicio precedente. Y el beneficio neto previsto se elevaría a 2.761 millones, mientras el atribuido a la sociedad dominante ascendió a 2.860 millones en 2008.

En este contexto, los expertos están divididos. Frente al negativo informe de Morgan Stanley del pasado 9 de febrero, en el que se cuestionaban algunos objetivos financieros, Bank of America la ha incluido en su lista de valores preferidos, aunque cree que en 2010 y 2011 seguirán las dificultades.

CincoDias.com
→ La cotización, al minuto

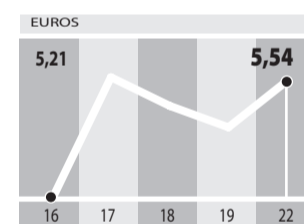
DESTACADOS DEL CONTINUO

BME Santander reduce un 2,5% su participación en el capital



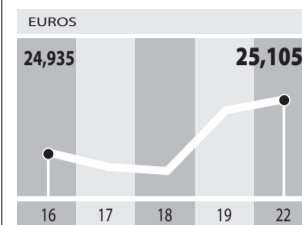
La sociedad de valores del Santander comunicó ayer a la CNMV que va a proceder a colocar en la Bolsa un paquete de 2.099.762 acciones de Bolsas y Mercados Españoles (BME). Lo hará en colaboración con Credit Suisse a un precio que oscilará entre los 20 y los 20,50 euros por título; BME concluyó la última sesión a 20,76 euros. Santander es uno de los principales accionistas del holding junto con BBVA, Banco de España, BNP, Caja Madrid, La Caixa y Critería. Según recoge la memoria del Santander de 2008 su participación ascendía al 5,04%. La cotización de BME ha bajado un 7,71% en Bolsa en lo que va de 2010. B. P. G.

SOL MELIÁ Recorta la pérdida acumulada en el año al 6%



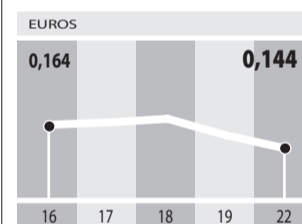
La cadena hotelera ha mejorado sustancialmente su comportamiento en la Bolsa. Ayer subió un 2,4%, cuando el Ibex retrocedió el 1%, y desde mínimos ha recuperado el 13,3%. Con esto, las pérdidas acumuladas en el año han pasado en dos semanas del 17% al 6%. Sol Meliá presenta los resultados de 2009 el día 25. BNP Paribas prevé unas ventas de 1.130 millones (-11,3%). A su juicio, el punto débil de la compañía sigue siendo su escasa visibilidad, por el difícil entorno. B. P. G.

FCC Citi sube el consejo después de que la acción caiga el 22% en un mes



La constructora fue ayer una de las compañías con mejor pronóstico por parte de los analistas. Citi ha decidido subir la recomendación de vender a mantener, principalmente por el fuerte castigo que recibió el valor entre el 11 de enero y el 18 de febrero, periodo en el que llegó a caer el 22,3%. La acción llegó a caer a mínimos abril de 2009. La firma destaca la estabilidad que ahora tiene la prima de riesgo del bono español tras la fuerte escalada de jornadas anteriores. El banco mantiene el precio objetivo en 26 euros y explica que necesita mayor visibilidad en los resultados para ser más optimista con la valoración. B. P. G.

COLONIAL La reestructuración de la deuda tendrá un impacto dilutivo



La inmobiliaria llegó el viernes a un acuerdo para la reestructuración de su deuda financiera que asciende casi a 5.000 millones de euros. Desde Banco Sabadell señalan que aunque el pacto resulta complejo de analizar la primera impresión que tienen es que será "muy dilutivo para los actuales accionistas". Colonial separará la empresa en dos sociedades y hará una ampliación de capital. Tras esta operación la valoración de Colonial podría rondar los 0,12 euros; ayer cerró a 0,14. B. P. G.

Hemos empezado este ejercicio después de un gran rally de los mercados. Pero llegados a este punto, ¿hemos de continuar en Bolsa? y si la respuesta es positiva, ¿qué tipo de empresas debemos comprar? Un análisis simple –suele funcionar– nos muestra que si tenemos tres principales activos donde invertir: renta variable, renta fija e inmobiliario, la renta variable parece ser el activo donde el riesgo/rentabilidad es mejor. Con tipos de interés al 1%



RICARD TORRELLA

Sí, hay que continuar en Bolsa

y visos de que van a estar unos meses más en estos niveles, la renta fija presenta poco atractivo y además, cierto riesgo, como estamos viendo. El sector inmobiliario aún tiene excesos que purgar y pienso que tiene que corregir en tiempo y precio. La inversión en renta variable, con dividendos en Europa del 4% no me parece un mal activo donde continuar invertidos este año.

Ahora bien, ¿qué empresas debemos comprar? Propongo invertir para este ejercicio en las em-

presas de alta capitalización, las más grandes y las que ponderan y mueven los índices. Son ellas las que han acometido procesos de reestructuración más importantes, las que han tenido y tienen acceso al crédito y las más expuestas, por su dimensión, a la mejora de la economía mundial. Pensando para una inversión sin riesgo divisa, el Euro Stoxx 50, con una rentabilidad por dividendo del 4,05% y después de dos años, y un inicio de éste, con un comportamiento peor en rentabi-

lidad respecto índices más amplios en composición de valores y sectores, debe ser la gran apuesta para este ejercicio.

Da la sensación, que tras varios ejercicios complicados, son ahora las empresas las que están en mejor situación que los Estados a los que pertenecen y puede ser un buen momento, aprovechando este recorte actual de los mercados, en tomar posición en ellas, pero en las grandes, las Big Caps.

Consejero delegado de Gesinter