

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/382/>

¿HAN CAÍDO MÁS LAS ACCIONES MÁS CARAS?

LaBolsa.com

3 de agosto de 2001

Determinar las razones por las que algunas salidas a bolsa resultan todo un éxito y otras un sonoro fracaso es tremendamente complicado; la explicación más habitual de los analistas es que casi todo depende de cuán caro o barato sea el precio fijado en la salida a bolsa, aunque por supuesto esto es algo que no es fácil determinar a priori (ni a posteriori). Son muchas las personas que trabajan en la salida a bolsa de una compañía y muchos los intereses que confluyen en la fijación del precio, pero cabe pensar que habitualmente se tiende a fijar un precio razonable en base a los tradicionales criterios de los analistas; sin embargo **es el mercado quien después se encarga de dar o quitar la razón a los valoradores.**

El criterio más habitual e intuitivo para determinar la carestía de una acción es el PER: se trata simplemente de preguntar, para un determinado precio, cuántas veces estamos pagando el beneficio de la compañía: en la medida en que el precio equivalga a pocas veces el beneficio de la empresa, podemos decir que ésta resulta barata o viceversa. En la siguiente tabla recogemos este criterio calculado a partir del Beneficio por Acción de cada empresa en 1999, y podemos observar cuál era el PER de cada acción en el momento de su salida a bolsa y cómo quedaría hoy día, después de la revalorización o pérdida acumulada:

Acción	BPA 99 (Euros)	PER 99 en la salida a bolsa	PER 99 a 31 de Julio de 2001	Evolución de la cotización
Iberia	0.17	7.00	7.06	+ 1%
Mecalux	0.84	11.90	8.35	- 30%
Red Eléctrica	0.56	14.29	18.41	+ 29%
Banco Sabadell	1.21	14.88	14.58	- 2%
Inmobiliaria Colonial	0.74	20.54	18.72	- 9%
Indra	0.20	22.35	50.00	+ 124%
TPI	0.22	22.36	21.73	- 3%
Amadeus	0.25	23	28.88	+ 26%
Transportes Azkar	0.43	25.02	13.95	- 16%
Gamesa	0.48	26.25	52.19	+ 99%
Parques Reunidos	0.34	27.94	11.53	- 59%
Ferrovial	0.81	28.33	24.51	- 14%
Inditex	0.33	44.55	55.70	+ 25%
Prisa	0.45	46.22	25.11	- 46%
Recoletos	0.17	70.59	29.59	- 58%
Telefónica Móviles	0.15	73.33	44.93	- 39%

Con los resultados actuales **no se puede asegurar que todas las empresas que salieron a cotizar con un mayor PER hayan mostrado un peor comportamiento**, aunque sí parece existir una cierta relación. Para Terra, Sogecable y Jazztel no se puede realizar el cálculo porque en 1999 (y todavía hoy) ambas empresas registraban pérdidas; aunque matemáticamente no tiene sentido, las tres se situarían como las más caras en relación a sus beneficios.

Una matización importante a esta reflexión es que **lógicamente no basta con tener en cuenta el beneficio que una empresa registra en un año concreto**: estaremos dispuestos a pagar más por una acción si pensamos que el beneficio de la compañía va a crecer mucho en los próximos años (sobre este tema hablamos en un artículo sobre el ratio PEG). Esa es la razón por la que estamos dispuestos a pagar algo por Terra o Sogecable, y teóricamente también explica los elevados PER de Telefónica Móviles y Recoletos, aunque en el caso de esta última sorprende la diferencia con su competidora Prisa (que el mercado se ha encargado de corregir en gran parte castigando más a Recoletos).

Con todo quizá sea útil notar que la mayoría de las veinte empresas que han salido a bolsa en los últimos años pertenecen a industrias consideradas como de crecimiento, es decir, de la mayoría de ellas se

esperaban (o se esperan) importantes crecimientos del beneficio. Es el caso evidente de los negocios ligados a la Nueva Economía (Recoletos, Telefónica Móviles, Prisa, Sogecable, Terra, TPI, Indra, Jazztel o Amadeus), pero también de otras como Gamesa, Parques Reunidos o Red Eléctrica (por su potencial en el negocio de las telecomunicaciones). Ferrovial, Inmobiliaria Colonial, Transportes Azkar, EADS y Mecalux podrían calificarse más propiamente como negocios cíclicos (cuyos beneficios fluctúan en línea con el crecimiento de la economía).

(*) Las cifras relativas a transportes Azkar han sido corregidas con posterioridad a la realización de este artículo, por lo que pueden subsistir errores asociados a las cifras originales.