

## Dinero y Familia

Las operaciones de 'split' facilitan la entrada de pequeños inversores en las empresas



Abaratar el precio de la acción no tiene consecuencias económicas sobre los pequeños inversores. / JAVIER ALVAREZ

## Más acciones y más pequeñas

LUIS APARICIO

El Banco de Santander anuncia esta semana que en la próxima junta general propondrá a sus accionistas multiplicar por tres el número de sus acciones. No se trata de una ampliación de capital, sino de una operación llamada *split* y que consiste, en este caso concreto, en convertir una acción en tres, dividiendo por esta cifra su precio actual. El valor nominal (capital de la sociedad dividido entre el número de acciones) del Santander es de 750 pesetas que ahora pasará a 250 pesetas. De esta forma, las acciones cuyo valor de mercado ronda las 9.700 pesetas cotizarán en la Bolsa a algo más de 3.200. El accionista del banco verá cómo su número de acciones se triplica, aunque tendrá el mismo dinero.

El pionero en realizar esta operación de *split* en España fue el Banco Bilbao Vizcaya, que en 1990 multiplicó por dos el número de acciones al transformar el valor nominal desde las 1.200 pesetas a las 600. Actualmente, el BBV también está estudiando esta posibilidad y el Banco Popular ya cuenta con el beneplácito de sus accionistas para acometer un *split* en sus acciones, aunque por el momento no hay ninguna decisión concreta. No obstante, en otros países, como Estados Unidos o Alemania, la división de las acciones con el fin de bajar su precio ha sido muy frecuente.

El *split* es propio, tal y como señalan los expertos, de bolsas alcistas donde los pequeños inversores muestran una gran predisposición a la compra de acciones frente a otras inversiones más seguras. La rebaja del precio de la acción por la simple división de las mismas favorece la entrada de pequeños inversores al mercado. En realidad, se trata de un efecto psicológico: poseer más, comprar más con el mismo dinero.

Los *split* anunciados por los

bancos españoles, tienen una interesante lectura por parte de Alejandro Ruyra, analista bancario de AB Asesores: "Estas operaciones evidencian la madurez de este sector. Los bancos que rebajan el precio de sus acciones, dividiéndolas, confían en que generarán durante muchos años valor en sus acciones. Es decir, no prevén caídas significativas en la cotización, sino un crecimiento continuo del valor de las mismas basado en unas previsiones de crecimiento constante de sus beneficios. Ya no se trata de esperar determinado periodo de tiempo para comprar la acción a mitad del precio actual. Esos vaivenes tan fuertes en sus precios no se producirán y, por ello, deciden rebajar el precio por la vía de la multiplicación de acciones mediante la partición del valor nominal".

Lejos de la bíblica multiplicación de los panes y los peces, el mundo del dinero es más prosaico. "La operación de *split* no tiene ninguna consecuencia patrimonial. Si el precio de la acción se reparte en más títulos, también hay que dividir el beneficio por acción, el dividendo y el valor teórico contable. Los pequeños inversores ven la acción del Santander a 9.700 pesetas y consideran erróneamente que es cara, acostumbrados a comprar títulos bancarios por debajo de las 5.000 pesetas. El efecto de la operación es, pues, más psicológico, favoreciendo la entrada de pequeños inversores. Eso sí, no tiene ninguna consecuencia económica ni fiscal para los accionistas", comenta Javier Requena, analista de bancos de la sociedad de valores Benito y Monjardín.

El inversor, pues, no recibe ninguna ganancia extraordinaria con esta operación de *split*, ni la sociedad va a ir mejor o repartirá más dividendo. Consigue sólo una mayor facilidad para comprar y ese efecto psicológico de tener más con la misma inversión. Una situación que, según



comentan desde el Banco Santander, puede tener efectos alcistas sobre el precio de las acciones en la Bolsa.

Por su parte, José Sevilla, director de análisis de Merrill Lynch, apunta no sólo el efecto psicológico de esta operación, sino también la ventaja de acercar con precios más bajos la oferta a la

demanda, cerrando la horquilla entre papel y dinero que se produce con valores más altos en las acciones. "Con precios más bajos evitas huecos entre oferta y papel en las operaciones propias de *trading*. Además, la acción tras un *split* no tiene por qué subir mucho, de acuerdo con la experiencia que se conoce de los bancos alemanes que realizaron

## El Popular se lo piensa

L. A.  
El Banco Popular, que cotiza a unos precios en torno a las 26.000 pesetas, pidió el pasado año en la junta de accionistas autorización para hacer un *split* de 10 acciones por cada una actual con el fin de colocar su precio en 2.600 pesetas. Sin embargo, la entidad no ha tomado esta decisión por el momento. Manuel Martín, secretario general del banco, consi-

dera que "al inversor profesional esta medida le da lo mismo. Además, con el *split* se favorece la entrada de pequeños inversores, pero lo cierto es que estos inversores están entrando en la Bolsa a través del ahorro colectivo, como son los fondos de inversión. Ello nos lleva a considerar que no es una necesidad apremiante, lo que no prejuzga que podamos realizar esta operación en el futuro".

Mientras el Popular se lo piensa, el Banco Santander propondrá en su próxima junta la realización de la citada operación y el BBV, si la quiere emprender este mismo año, deberá convocar una junta extraordinaria con el fin de que en la misma se apruebe esta decisión o, por el contrario, esperar hasta la junta general del próximo año para recibir el beneplácito de los inversores.

esta operación. Por último, el *split* es un elemento más de la pugna bancaria entre entidades por ser el primero".

Los pequeños inversores son, pues, el objetivo de esta medida de división del precio de las acciones. Los expertos comentan que para los grandes inversores estas operaciones son irrelevantes porque en el análisis fundamental del banco nada varía por convertir una acción en tres, en dos o en diez. Son las previsiones de crecimiento del beneficio las que mandan.

El interés que muestran las entidades financieras por los accionistas más modestos no es del todo desinteresado. La entrada de pequeños ahorradores ofrece ventajas al banco, ya que este tipo de inversor confiere mayor estabilidad al accionariado. Los pequeños inversores, contrariamente a lo que se pueda pensar, son muy estables y los bancos, debido a los altos precios que han registrado sus títulos, quieren recuperarlos.

El otro aspecto que se deduce de la estabilidad que da el pequeño inversor al capital de una sociedad es el mayor control del equipo gestor sobre el accionariado. Los pequeños accionistas en la celebración de las juntas generales ofrecen fácilmente a la propia entidad la representación de sus títulos, mientras que los inversores institucionales ofrecen un perfil mucho más crítico sobre la gestión del banco. El control del equipo gestor sobre el accionariado se facilita con una amplia base de pequeños inversores.

Otros inversores clave para el sector bancario son los extranjeros. A estos inversores les da lo mismo la realización de este tipo de operaciones, ya que el precio no suele ser un impedimento para comprar o vender sus posiciones en una determinada entidad financiera.

Sin embargo, un problema añadido surge cuando esa entidad cotiza en el mercado norteamericano a través de las ADR, que son una pequeña cesta de acciones. Es decir, un ADR lo pueden componer tres, cuatro o cinco acciones y se negocia con un precio unitario en dólares.

En este caso, lo más normal es que si se realiza un *split*, la cesta de acciones que conforman el ADR se multiplique en la misma proporción que lo hicieron las acciones. Si un ADR es de tres acciones, producido un *split* de una por dos, pase a ser de seis acciones por ADR. Concretamente, fuentes del Banco Santander comentan que todavía no hay nada definido sobre este extremo.

No sólo los bancos realizan estas operaciones de división de acciones. La compañía de seguridad Prosegur dividida hace cuatro meses el nominal de sus acciones por cinco. Sin embargo, Juan Requena no cree que vayamos a asistir en la Bolsa española a una fiebre de multiplicar el número de acciones. "En la Bolsa española no hay muchas acciones que coticen por encima de las 5.000 pesetas. El *split* tiene sentido en sociedades con una base de clientes muy grande como son los bancos, Telefónica, Repsol o las eléctricas para facilitar la entrada de nuevos accionistas; en otros valores controlados por grandes inversores no merece la pena".