Contexto actual de las salidas a bolsa

El año 2011 estuvo marcado por la inestabilidad en la zona euro, la bajada del *rating* de EE.UU., así como por un fuerte incremento en la volatilidad de los mercados financieros, lo que ha frenado a muchas empresas a buscar financiación mediante una salida a bolsa. El contexto actual puede ser propicio para ir adecuando las compañías a los requerimientos exigidos por los inversores y reguladores a las empresas cotizadas, de manera que puedan aprovechar oportunidades de colocación cuando la situación económica se normalice.

Savador Jiménez

Nos encontramos en un contexto caracterizado por la restricción del crédito bancario, que está favoreciendo que las empresas se planteen nuevas alternativas de financiación frente a la tradicional bancaria, como pueden ser la emisión de bonos o las salidas a bolsa.

Una salida a bolsa puede instrumentarse en una Oferta Pública de Suscripción (OPS), con la emisión de acciones nuevas, o una Oferta Pública de Venta (OPV), con la venta de acciones ya existentes. La primera supone una fuente de financiación para la empresa, mientras que la segunda supone simplemente una forma de generar liquidez por parte de los accionistas que venden su participación.

El mercado suele mostrarse reacio a aceptar estructuras en las que predomine la parte de OPV, por ser los accionistas que disponen de información no pública, los que quieren vender, y prima aquellas operaciones en que predomina la parte de OPS, al tratarse normalmente de empresas con perspectivas de crecimiento, en búsqueda de financiación.

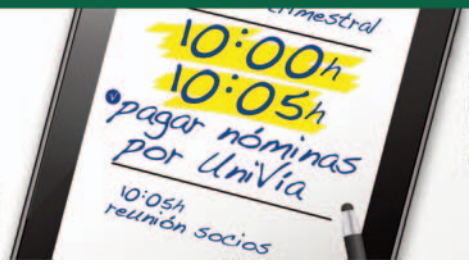
La salida a bolsa, aparte de representar una importante vía de captación de fondos, proporciona una serie de ventajas significativas, tales como:

(iStockphoto)/Thinkstock.

- Notoriedad de la compañía
- Disciplina en la gestión
- Independencia y autonomía financiera
- Disponibilidad de una valoración permanente de la sociedad
- Disminución del perfil de riesgo de la entidad
- Aumenta la liquidez de las acciones de la compañía
- Se pueden alcanzar ventajas sostenibles a largo plazo frente a competidores

No obstante, el proceso de salida a bolsa también plantea algunos inconvenientes, tales como:

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para ahorrar en su empresa: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de UniVía y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es | 901 111 133 - 952 076 224

Unicaja

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10-12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga, Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.

- Necesidad de proporcionar gran cantidad de información, tanto económico-financiera, como de participaciones significativas, autocartera, o cualquier hecho considerado relevante
- Coste económico del proceso
- Los competidores pueden tener acceso a información estratégica de la empresa
- Selección adversa: infravaloración en la salida a bolsa derivada de la asimetría de información entre propietarios e inversores
- Pérdida de control, aunque se puede sacar a bolsa un porcentaje minoritario que no cuestione el control de la compañía

Por tanto, será necesario llevar a cabo una rigurosa preparación y diseño de la operación, que permita optimizar costes y lanzar señales positivas al mercado, así como esperar al mejor momento para realizar la salida al mercado.

Salidas a bolsa en Europa desde 2007

El año 2007 se caracterizó en Europa por el elevado número de salidas a bolsa y el gran volumen emitido, pero desde el comienzo de la crisis estas cifras se redujeron significativamente, alcanzando en 2009 sus niveles más bajos. A partir de 2010 la actividad comenzó a recuperarse y la tendencia continúa en 2012.

Se observa una clara tendencia a la reducción del tamaño medio de las operaciones. Así mientras que en 2007 el tamaño medio ascendía a 104 millones EUR, en 2011 se situó en 62 millones EUR. Por ello a pesar de que el número de salidas a bolsa realizadas en 2011 suponga más de la mitad de las llevadas a cabo en 2007 (56%), el volumen emitido todavía se encuentra muy por debajo del alcanzado en 2007 (33%).

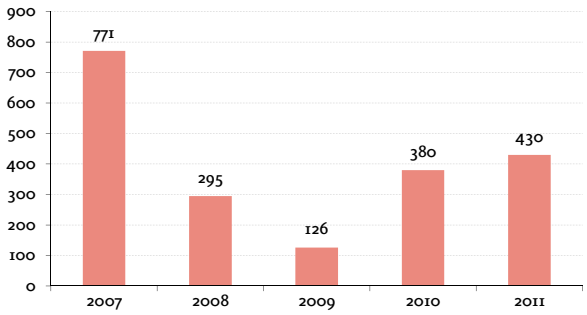
Como viene siendo habitual en Europa, más de la mitad del volumen emitido en 2011, se realizó en el London Stock Exchange (14.100 millones EUR), pese a que sólo supuso el 25% de las operaciones realizadas. En cuanto al número de operaciones destacó el Warsaw Stock Exchange, un mercado creciente, en el que se realizaron 203 salidas a bolsa de las 430 efectuadas en Europa el año pasado, aunque con un volumen medio más limitado.

Otro aspecto destacable del 2011 fue la notable concentración de las emisiones, ya que las tres mayores salidas a bolsa (Glencore, Bankia y Dia) supusieron el 47% del volumen total emitido en Europa.

Desde el punto de vista sectorial, las industrias más activas fueron las de bienes y servicios y la tecnológica, mientras que por volumen emitido destacaron el sector de recursos básicos y el sector financiero.

Número salidas a bolsa Europa

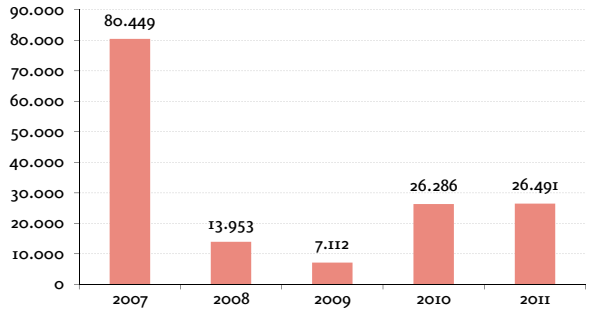
(número)



Fuente: PWC, Observatirio Europeo de OPV's

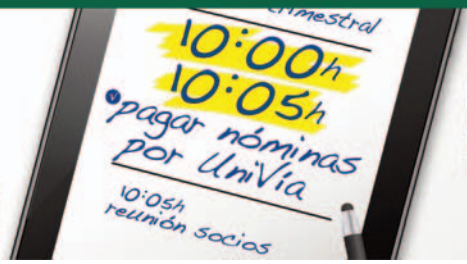
Volumen salidas a bolsa Europa

(millones EUR)



Fuente: PWC, Observatirio Europeo de OPV's

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS



Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10-12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga, Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.

SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para ahorrar en su empresa: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de UniVía y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224

Unicaja

En cuanto a España, se ha observado la misma tendencia seguida en Europa desde el comienzo de la crisis, con una notable reducción en el volumen medio de las operaciones. En este sentido, casi la totalidad de las salidas a bolsa se han realizado en el Mercado Alternativo Bursátil (MaB). El MaB es un mercado dedicado a empresas de reducida capitalización que buscan expandirse, con una regulación a medida, diseñada específicamente para ellas y con unos costes y procesos adaptados a sus características.

El resto de salidas a bolsa, llevadas a cabo en el Mercado Continuo, se redujeron a las producidas en el sector financiero, con el objeto de cumplir los requerimientos de capital exigidos (CAM, Bankia y Banca Cívica) y las llevadas a cabo por Dia, Enel Green Power, Amadeus y Grupo San José.

En 2011 se barajó la salida a bolsa de Loterías y Apuestas del Estado (LAE), lo que se hubiera convertido en una de las mayores OPV's llevadas a cabo en España. Finalmente, las condiciones del mercado hicieron que el Gobierno rechazara la salida a bolsa, argumentando que la compañía podría ser infravalorada.

Actividad a nivel mundial

El 2011 se caracterizó por una leve caída del número de emisiones realizadas (-3,5%) y una significativa reducción del volumen emitido (-30,4%), lo que se encuentra en línea con la tendencia comentada anteriormente de reducción del volumen medio. Europa fue la única región de las tres principales que experimentó crecimiento respecto a 2010, tanto en número de operaciones como en valor emitido, aunque en este último caso con menor intensidad.

Fueron diversos los factores que influyeron en el retroceso experimentado, aunque destacó la alta volatilidad existente en los mercados, propia de escenarios bajistas, que dificultó mucho las salidas a bolsa.

SALIDAS A BOLSA EN ESPAÑA

Año	Empresa	Capitalización a cierre del primer dia*	Mercado
2012	Ibercom	15	MAB
2012	Carbures	14	MAB
2012	Bionaturis	10	MAB
2012	Suavitas	6	MAB
2011	Bankia	3.092	Continuo
2011	Dia	2.378	Continuo
2011	Banca Cívica	600	Continuo
2011	Griñó Ecologic	70	MAB
2011	Catenon	52	MAB
2011	Secuoya	32	MAB
2011	Euroespes	16	MAB
2011	Lumar Seafood	9	MAB
2010	Enel Green Power	2.264	Continuo
2010	Amadeus	1.317	Continuo
2010	Gowex	55	MAB
2010	Bodaclick	45	MAB
2010	MedcomTech	39	MAB
2010	Negocio	30	MAB
2010	Neuron Biopharma	19	MAB
2010	Altia	19	MAB
2010	Commcenter	19	MAB
2010	Nostrum	18	MAB
2010	Ab-Biotics	14	MAB
2010	Eurona	11	MAB
2009	Grupo San José	878	Continuo
2009	Imaginarium	78	MAB
2009	Zinkia	60	MAB
2008	CAM	292	Continuo
2007	Iberdrola Renovables	21.754	Continuo
2007	Criteria	17.655	Continuo
2007	Almrall	2.491	Continuo
2007	Realia	1.820	Continuo
2007	Codere	1.211	Continuo
2007	Solaria	1.204	Continuo
2007	Fluidra	763	Continuo
2007	Laboratorios Rom	473	Continuo
2007	Clínica Baviera	383	Continuo
2007	Renta 4	350	Continuo

* En millones EUR
Fuente: Bloomberg

SALIDAS A BOLSA A NIVEL MUNDIAL

	2012		2010	
	N° operaciones	Valor emitido*	N° operaciones	Valor emitido*
China	420	57.240	492	98.624
Europa	430	26.491	380	26.286
EE.UU.	134	25.581	168	29.064
Latam	21	6.153	22	5.727
Singapur	23	5.350	30	3.533
Japón	36	1.495	22	7.796
Australia	105	1.195	98	6.441
TOTAL	1.169	123.505	1.212	177.471

*En millones EUR.
Fuente: *PwC, Observatorio Europeo de OPV's.*

A pesar de que en 2011 Europa fue la región en la que más emisiones se llevaron a cabo, China sigue siendo el líder mundial por volumen emitido, debido a que el tamaño de las salidas a bolsa llevadas a cabo en este país es notablemente superior (136 millones EUR frente a 62 millones EUR en Europa).

La actividad de salidas a bolsa en EE.UU. no consiguió mantener los niveles de 2010, experimentando descensos tanto en el número de operaciones como en el volumen emitido. No obstante en el primer trimestre de 2012 el número de salidas a bolsa ha alcanzado niveles superiores a los de 2007, habiéndose realizado 44 salidas a bolsa. Cabe destacar en el segundo trimestre de 2012 el debut de Facebook en el Nasdaq, en el que recaudó 16.000 millones USD, siendo la tercera mayor OPV en la historia de EE.UU, por detrás de Enel y Visa.

Esperando el momento oportuno

Lo primero que debe plantearse una compañía antes de efectuar su salida a bolsa es si está preparada, independientemente de cuales sean las condiciones de mercado. Los potenciales inversores valorarán positivamente que la compañía disponga de un plan de negocio con un crecimiento sostenible y haya obtenido históricamente beneficios recurrentes.

Una vez preparada para a salir a bolsa es fundamental elegir el momento adecuado para conseguir alcanzar una correcta valoración de la compañía, ya que de lo contrario corre el riesgo de que sus activos sean infravalorados.

En este sentido, dadas las actuales circunstancias de restricción del crédito bancario y de inestabilidad financiera, nos encontramos en un momento propicio para que las empresas se posicionen de cara a realizar futuras salidas a bolsa, en cuanto se produzca alguna ventana u oportunidad ::