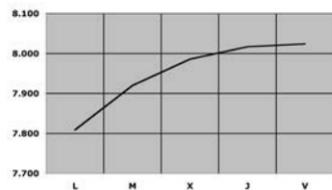


# GUÍA PARA SU DINERO

## IBEX-35



8.024,10  
89,50  
Ptos.



MERCADOS	Ptos.
MADRID	10,95
BARCELONA	8,83
BILBAO	20,44
VALENCIA	13,88
NUEVA YORK	141,34
LONDRES	54,94

DESTACADOS	€
C.A.F.	5,20
INDITEX	2,70
VISCOFAN	2,19
ACCIONA	1,70
R.E.C.	1,48
ACS	0,97

DIVISAS	€
Dólar	1,31
Dólar canadiense	1,28
Libra	0,81
Franco suizo	1,21
Corona sueca	8,72
Yen	109,18

MATERIAS PRIMAS*	
PETRÓLEO (Brent Crude)	107,48
ORO (Gold)	1.696,50
GASÓLEO CALEFC. (Htng oil NYM)	2,98
GAS NATURAL	3,68
ARROZ (Rough Rice)	15,49
PLATA (Silver)	2,52

\* En el mercado de materias primas 14-12-12



Bolsa de Madrid.

Las estimaciones de los analistas prevén un descenso del beneficio de las compañías del Ibex del 29,2% y una fuerte recuperación para el ejercicio siguiente (86,5%, según Factset). Por eso, para 2013 también se espera una recuperación del dividendo, pero moderada, hasta los 25.586 millones. Los pagos más seguros son los de

empresas sólidas, que generan caja de forma recurrente y que no están expuestas a los cambios regulatorios del Gobierno, como Inditex, Amadeus o Dia, según los expertos, pero que ofrecen una rentabilidad por dividendo de sólo el 3% para 2013. Telefónica espera volver a la senda de los dividendos el año que viene.

## Popular, ACS, Telefónica y Repsol han cancelado ya la retribución al accionista

# Las cotizadas reducen un 25% los dividendos

### ■ M. Tortajada

Durante los nueve primeros meses del año, el beneficio de las compañías del Ibex en su conjunto cayó cerca de un 60% respecto al mismo periodo del año anterior. Aún así, las cotizadas españolas han repartido hasta junio más de 16.000 millones como remuneración a los accionistas, récord histórico y un 8,53% más que en el mismo periodo de 2011, según Bolsas y Mercados Españoles (BME).

Sin embargo, los dividendos, al igual que los beneficios de las cotizadas, están a la baja. Popular ha sido el último en verse obligado a suprimir el pago que tenía previsto realizar en octubre. ACS dijo en agosto que no podrá abonar el dividendo previsto para febrero. Antes, Telefónica se había visto obligada a cancelar el dividendo y Repsol anunció la rebaja del pay-out, porcentaje del beneficio que se destina al dividendo.

Las previsiones del consenso de analistas apuntan a que las empresas de la bolsa española repartirán 21.236,6 millones en 2012, lo que supone un descenso del 24,7% respecto a los 28.212,8 millones del año anterior.

Banco Popular tras suprimir el pago de octubre mantiene su política de destinar la mitad del beneficio a dividendos y su intención es volver a pagarlo en cuanto genere beneficios. Esto podría ocurrir ya en 2013, cuando prevé ganar 500 millones.

En el caso de ACS, la constructora avanzó este verano que no pagará el dividendo de febrero (se estimaban 0,90 euros por acción), tras anun-

ciar unas pérdidas de 1.233 millones de euros por la venta de acciones de Iberdrola. En mayo de este año Repsol ya anunció la reducción del dividendo, al disminuir el pay-out del 64% a una horquilla de entre el 40% y el 55%. Con todo, en la junta de junio su presidente mostró su intención de abonar, al menos, un euro por título (frente a los 1,16 euros), pero sin comprometerse a nada. Otras empresas que ya no pagan dividendo son Sacyr y el resto de inmobiliarias, Prisa y NH Hoteles, entre otras Telefónica dio el susto en julio al eliminar el dividendo previsto para noviembre (0,40 euros más una recompra de acciones anun-

ciada) y los 0,90 de mayo de 2013.

Las compañías con negocios más ligados al ciclo económico son las que tienen más riesgo de reducir los pagos al accionista. Según los datos del consenso de analistas, las mayores caídas en la remuneración este año las sufrirán los bancos, junto a Telefónica y Gamesa.

### Mayor riesgo

Los analistas no esperan dividendos con cargo al ejercicio 2012 en Bankia (nacionalizada) ni Banesto. Las previsiones apuntan a un recorte del 45% en Bankinter y del 86% en Banco Sabadell. No esperan cambios

importantes en la remuneración al accionista de los grandes bancos, que se están viendo beneficiados de los programas de dividendo flexible, que permiten el cobro en efectivo o acciones.

**La mayoría de los 'blue chips' han terminado aplicando el pago de dividendo en acciones: Santander, BBVA, Repsol, Iberdrola, Gas Natural, Caixabank y ACS, entre otras**

Entre las constructoras, Acciona y FCC son las empresas del sector con más papeletas para reducir el dividendo. Los expertos vigilan el sector, por el impacto que pueda tener en la remuneración la última reforma. Red Eléctrica es una de las que más desconfianza genera porque se teme que el Gobierno pueda reducir la retribución a inversiones que ya ha acometido.

### 'Scrip dividend'

Por otra parte, estos mismos expertos auguran que en un entorno complicado en las condiciones de financiación y con los beneficios ajustados, las empresas optarán cada vez más por la modalidad del scrip dividend, que da la opción al inversor de cobrar en efectivo o en acciones y limita la salida de caja de la empresa. Al final, la mayoría de los «blue chips» han terminado aplicando esta forma de retribución: Santander, BBVA, Repsol, Iberdrola, Gas Natural, Caixabank y ACS, entre otras. Así, los 4.134 millones de euros pagados con títulos hasta junio son el doble que los anotados en el primer semestre de 2011 con igual fórmula.

Los pagos más seguros son los de empresas sólidas, que generan caja de forma recurrente y que no están expuestas a los cambios regulatorios del Gobierno, como Inditex, Amadeus o Dia, según los expertos, pero que ofrecen una rentabilidad por dividendo de sólo el 3% para 2013. Otros en los que no se esperan sorpresas negativas son BME, Abertis y Mapfre, que ofrecen entre un 7% y un 10%.

ArcelorMittal no se encuentra entre estas privilegiadas después de anunciar la pasada semana que recortará su dividendo para 2013 a 0,20 dólares por acción desde los 0,75 dólares de 2012. Amadeus también ha revisado al alza su política de dividendos, aumentando el porcentaje de sus beneficios destinado a la retribución de sus accionistas (pay out), que pasará de un ratio de entre el 30%-40% al 40%-50%, por lo que propondrá repartir un dividendo de 50 céntimos de euro brutos por acción, con cargo a los resultados del ejercicio 2012.

## Los más rentables en 2013

■ El Santander destaca en lo más alto del podio internacional, con una rentabilidad por dividendo del 10,5% prevista para 2013. La mayoría de los expertos cree que la entidad no tendrá problemas para mantener la remuneración al accionista. Además, la fórmula del scrip dividend (pago en efectivo o en acciones) le está permitiendo ahorrar caja. En el último programa Santander Dividendo Elección el 72% de los accionistas optaron por recibir nuevas acciones en lugar de cobrar en

efectivo. El holding bursátil BME ofrece una rentabilidad cercana al 10%, duplicando lo que ofrecen otros competidores como Deutsche Boerse y NYSE Euronext. Los analistas confían en que BME mantenga los pagos al accionista en niveles muy cercanos a los que ha venido manteniendo en el pasado. A su favor, cuenta con un balance muy saneado, con una caja neta de 321 millones, según Sabadell. La operadora española Telefónica seguirá brillando por su

retribución al accionista en 2013, pese a haber recortado sus pagos este año. Telefónica tiene pensado retomar la remuneración a finales de año, con un pago de 0,75 euros en dos tramos, frente a los 1,50 previstos anteriormente. Con ello, tendría al precio actual una rentabilidad por dividendo del 8,44% en 2013. Los expertos confían en que cumpla con sus objetivos tras los esfuerzos que ha realizado para captar capital y reducir deuda. Enagas cuenta con una liquidez de 2.600 millones.

Este factor, junto a la buena evolución de la demanda de gas, hacen de su rentabilidad por dividendo (del 7,64% para 2013) de las más fiables del Ibex. Enagás mejoró su política de retribución este año: elevó su pay out (porcentaje del beneficio que destina al dividendo) del 60% al 65% en 2012, y hasta el 70% en 2013. Duro Felguera, la compañía especializada en proyectos de ingeniería del sector petrolífero es la única pequeña empresa del Índice General que se cuelga en el podio de las diez empresas con mayores rentabilidades por dividendo a nivel mundial. Tendrá una

rentabilidad del 7,82% en 2013. Triniendo en cuenta su posición internacional (un 93% de sus proyectos proceden de fuera de España) y su cartera de pedidos, un 72% de los analistas consultados por Bloomberg aconsejan comprar el valor y le otorga un potencial alcista del 38,17%. En el caso de la constructora FCC ofrece una rentabilidad por dividendo del 9,3% tras la fuerte caída que ha sufrido la cotización en el año (retrocede un 47,83%). No obstante, los analistas tienen sus dudas sobre la capacidad para mantener su política de pagos al accionista.