

Acciones corporativas: I. Ampliación de capital

Dirección de Inversiones BBVA Banca Privada

Índice

- 1 ¿Qué son acciones corporativas?
- 2 Acciones corporativas más comunes
- 3 Ampliación de capital
- 4 Ejemplos

¿Qué son acciones corporativas?



1

¿Qué son acciones corporativas?

Dentro de ACCIÓN CORPORATIVA incluimos una serie de **eventos que afectan o bien a la estructura de capital o bien a la de su deuda o a ambas.**

Algunas acciones corporativas tienen un impacto financiero directo para los accionistas o bonistas de la sociedad, es el caso de los dividendos o pago de cupón. Mientras que en otras el efecto es indirecto, como en un split o ampliación de capital, en el que el precio de la acción se ve afectado por el cambio en el número de acciones de la sociedad.



Tres tipos de acciones corporativas:

- 1 Obligatorias.** El inversor no tiene opción en elegir y tiene que acudir necesariamente al evento. En este tipo, como el dividendo en efectivo, el accionista no tiene que hacer nada, el evento se ejecuta automáticamente cuando la sociedad lo decide. Si bien, tienen que ser aprobados previamente por la Junta de Accionistas o Consejo Delegado (en caso de delegación).
- 2 Voluntarias.** El inversor decide si acudir o no al evento de la compañía. A su vez, ésta necesita de la respuesta del accionista para poder ejecutar la acción. Es el caso, por ejemplo, de las ampliaciones de capital.
- 3 Opcionales.** Es un tipo de acción corporativa obligatoria en la que el inversor recibe diferentes opciones entre las que elegir. Un ejemplo sería el dividendo opción.

Acciones corporativas más comunes



2

Acciones corporativas más comunes

Split

OPA

Ampliación
capital

Dividendos

Spin off

OPV

La información contenida en la presente website (i) no constituye recomendación o asesoramiento en materia de inversión, y (ii) no debe ser utilizada para realizar inversiones o tomar decisiones. BBVA recomienda a los usuarios de esta Website que, antes de decidir sobre cualquier inversión recaben información adicional sobre la naturaleza y características de los instrumentos financieros, y que, en todo caso, obtengan el asesoramiento profesional adecuado y específico.

Los productos que aparecen en esta página web son complejos y requieren una formación, conocimientos y experiencia elevados para la correcta valoración del funcionamiento y de los riesgos asociados a la contratación de los mismos.

Ampliación de capital



3

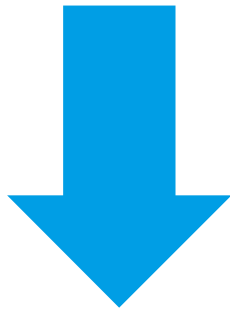
Ampliación de capital

Se denomina ampliación de capital al incremento del capital social de una sociedad. Se lleva a cabo mediante la emisión de nuevas acciones o aumentando el valor nominal de las ya existentes. Nosotros nos centraremos en la ampliación de capital con nuevas acciones.

Dos elementos claves en toda ampliación de capital

La proporción entre las acciones nuevas y las ya existentes

El precio de emisión. Que puede diferir del precio de mercado.



$$\text{Proporción} = \frac{\text{Nº acciones nuevas}}{\text{Nº acciones antiguas}}$$

Ampliación de capital

En cuanto al precio que deben pagar los suscriptores por cada acción nueva viene determinado por la sociedad, distinguiéndose en tres opciones diferentes:

- 1 A la par.** El precio pagado es igual al valor nominal* del título.
- 2 Con prima de emisión.** El precio pagado es superior al valor nominal * del título.
- 3 Liberada (o gratuita).** La ampliación se hace con cargo a reservas, los accionistas obtienen las nuevas acciones sin necesidad de hacer ningún desembolso.

Efecto dilución. Cuando una sociedad amplía su capital, se produce una dilución para el actual accionista, derivada del hecho de que aumenta el número de acciones en circulación, con lo que disminuye el beneficio por acción, el valor contable de cada título y los antiguos accionistas ven “diluida” su participación en la sociedad. Para evitar este efecto, la legislación establece los **derechos de suscripción preferente**, que tienen como objetivo ofrecer al accionista la posibilidad de o bien mantener su actual porcentaje de participación en la sociedad, o bien ser compensado económicamente por la variación de su posición en la compañía.

Derechos de suscripción. El antiguo accionista tiene derecho de suscripción preferente en las ampliaciones de capital social en la parte que le corresponda y al precio que la sociedad señale, de forma que pueda seguir participando en el capital social nuevo en la misma proporción que lo hacía en el capital social antiguo. Dicho derecho se recoge en un valor negociable de forma independiente que recibe el nombre de derecho de suscripción preferente (los accionistas antiguos recibirán un derecho de suscripción por cada acción antigua que posean en el momento de iniciarse la ampliación) y cuyo valor tiene como objeto compensar la dilución producida por la ampliación en el valor de las acciones antiguas.

El inversor puede hacer dos cosas con los derechos de suscripción: **ejercitarlos y suscribir nuevas acciones**, o bien, si no está interesada en acudir a la ampliación de capital, **venderlos en el mercado** el precio del derecho puede variar de lo que denominaremos valor teórico del derecho de suscripción preferente.

*Valor nominal: valor teórico de la acción, no tiene por qué coincidir con su cotización.

La información contenida en la presente website (i) no constituye recomendación o asesoramiento en materia de inversión, y (ii) no debe ser utilizada para realizar inversiones o tomar decisiones. BBVA recomienda a los usuarios de esta Website que, antes de decidir sobre cualquier inversión recaben información adicional sobre la naturaleza y características de los instrumentos financieros, y que, en todo caso, obtengan el asesoramiento profesional adecuado y específico.

Los productos que aparecen en esta página web son complejos y requieren una formación, conocimientos y experiencia elevados para la correcta valoración del funcionamiento y de los riesgos asociados a la contratación de los mismos.

The BBVA logo is displayed in a bold, dark blue, sans-serif font. To its left is a vertical bar composed of six horizontal segments in varying shades of blue, from dark at the top to light at the bottom.

Ejemplos

A large, white, sans-serif numeral '4' is centered within a solid blue rectangular area. The blue area has a slightly rounded top edge.

Bolsa Broker

Página 10

Ejemplo 1

Una sociedad constituida por 400.000 acciones decide aumentar su capital mediante una ampliación de la siguiente manera:

- 1 acción nueva a la par por cada 4 antiguas (1x4)
- Valor nominal de las acciones: 1 euro
- Las acciones antiguas cotizaban a 1,4eur (140% de su valor nominal)

Vamos a comenzar calculando el precio de la acción después de la ampliación y el valor teórico del derecho de suscripción:

- Valor títulos antiguos = nº títulos x nominal x cotización = 4 x 1 x 1,4 = 5,6 eur
- Por cada 4 antiguas = 1 nueva x valor nominal = 1

Valor acción antes de la ampliación: 1,4 euros.

$$\text{Valor acción después ampliación} = \frac{(4 \text{ acciones} \times 1,4 \text{ eur}) + 1 \text{ acción} \times 1 \text{ eur}}{5 \text{ acciones}} = 1,32 \text{ eur}$$

Valor teórico del derecho = 1,40 - 1,32 = 0,08 eur

Nº total de acciones después de la ampliación = Nº acc antiguas + nº acc nueva = 400.000 + (400.000 x 1/4 (proporción)) = 500.000 acciones

Ejemplo 1

En este supuesto, el accionista, que tenía 20 acciones antes de la ampliación, tiene varias opciones:

- **Acudir a la ampliación en su totalidad.** Recibirá 5 acciones nuevas por sus 20 antiguas pagando 1eur aunque su coste de oportunidad es 1,32eur,
- **No acude a la ampliación.** En este caso venderá los derechos de suscripción preferente en el mercado secundario. Los derechos cotizan en el mercado de valores, variando su precio en función de la oferta y la demanda.
- **Acudir en parte.** Suscribirá un número concreto de acciones, entregando los derechos necesarios en función de la proporción de la ampliación, el resto de derechos los venderá al precio que tengan en el mercado en ese momento,

NOTA: Un no **accionista puede comprar los derechos que están cotizando en el mercado secundario y acudir a la ampliación pagando el precio de emisión.** Esto es lo que provoca que haya un alineamiento entre el precio de la acción y los derechos. Este alineamiento no es siempre perfecto y puede dar lugar a arbitrajes. Ejemplo 2.

Ejemplo 2 : arbitraje

Una sociedad cuya acción cotiza a 12,20eur realiza una ampliación de capital 1x7 con desembolso de 3eur.

- Valor teórico del derecho = 1,15eur
- Cotización teórica de la acción ex derecho = 11,05eur.

En este caso, pueden darse varias situaciones:

1. Los derechos cotizan por encima del valor teórico:

Los derechos cotizan a 2 euros. En ese caso, las acciones también tenderán a cotizar por encima del valor teórico, ya que a los poseedores de derechos les es más beneficioso vender esos derechos y comprar acciones tras la ampliación de capital:

Venta de derechos: 2 euros x 7 derechos + 3 euros (desembolso que se ahorra) = 17 euros

Compra acción después ampliación = 11,05 eur

Beneficio por acción obtenido = 17 - 11,05 = 5,95 euros

2. Los derechos cotizan por debajo del valor teórico:

Los derechos cotizan a 1,05 euros. En ese caso, lo más rentable sería vender las acciones y comprar derechos:

Acción nueva: 1,05 x 7 + 3 = 10,35 euros

Venta acción después ampliación = 11,05 eur

Beneficio por acción obtenido = 11,05 - 10,35 = 0,7euros