



Universidad de Valladolid

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES, JURÍDICAS Y DE LA COMUNICACIÓN

Grado en Administración y Dirección de Empresas

TRABAJO DE FIN DE GRADO

“Una revisión de las OPVs y OPSs en el mercado bursátil español: Evolución y algunos ejemplos recientes en España”

Presentado por Sergio Cañas Mozo

Tutelado por Agustín Cuenca

Segovia, 28 de Julio de 2015

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO 1

1.1. Oferta Pública de Venta.

1.1.1. Definición de OPVs. Pág. 3

1.1.2. Tipos de OPVs. Pág. 3, 4 y 5

1.1.3. Objetivos e inconvenientes. Pág. 5 y 6

1.1.4. Opción de compra Greenshoe. Pág. 6,7 y 8

1.1.5. Mercado alternativo bursátil. Pág. 8 y 9

1.1.6. Evolución OPVs España. Pág. 9, 10 y 11

1.2. Casos particulares en España de OPVS.

1.2.1. AENA. Pág. 11, 12 y 13

1.2.2. Bankia. Pág. 13 y 14

1.2.3. Alibaba. Pág. 14 ,15 y 16

1.2.4 Endesa. Pág. 16

CAPÍTULO 2

2.1. Oferta Pública de Suscripción.

2.1.1. Definición OPSs. Pág. 17

2.1.2. Ventajas e inconvenientes. Pág. 18

2.1.3. Evolución OPSs en España. Pág. 19

2.2. Casos particulares en España de OPSs.

2.2.1. Repsol. Pág. 19 y 20

2.2.2. Banco Sabadell. Pág. 21

2.2.3. Renta Corporación Real State. Pág. 22

CONCLUSIONES Pág. 23

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS Pág. 24 y 25

INTRODUCCIÓN:

Este trabajo comenzó con la idea de analizar numéricamente la evolución de las Ofertas Públicas de Venta (OPVs en adelante) en España antes y después de la crisis, con la intención de ver los cambios y efectos que pudieran venir derivados de la crisis.

La dificultad para la búsqueda de datos concretos (habiendo intentado buscar en páginas estadísticas, la página de la CNMV, libros o artículos relacionados con el tema...) nos planteamos la opción de cambiar la idea del trabajo e intentarlo sacar adelante de una manera más descriptiva.

Así pues, cambiamos la idea y en lo que nos hemos centrado ha sido principalmente en las OPVs y OPSs que se han dado en España recientemente, poniendo para ello ejemplos de algunas empresas significativas.

Además un detalle a resaltar es la falta de datos para analizar la evolución histórica de las OPSs, tarea que ha sido casi imposible llevar a cabo y por lo que he buscado una solución alternativa y más gráfica. Dada la poca información la solución que he puesto ha sido mostrarlo a través de una gráfica que nos muestra la evolución de estas desde el año 1995.

El trabajo comienza con la parte de las OPVs en la cual se comienzan definiendo, explicando sus diferentes tipologías, así como sus objetivos y desventajas.

A continuación explicamos la opción de compra Green Shoe (que se utiliza como medida estabilizadora en este tipo de operaciones) y también damos una definición de lo que es el MAB (Mercado alternativo bursátil que es utilizado por empresas con una pequeña capitalización bursátil)

Es ahora cuando empezamos a hablar de la evolución en España primero para las OPVs dando seguidamente unos ejemplos de empresas en España y a continuación igual pero para la parte de las OPSs en España.

Ha sido un trabajo largo en cuanto a tiempo de realización debido a los problemas de información ya mencionados, pero a pesar de ello nos da una idea de cómo ha evolucionado el mercado bursátil español y sobretodo como ha sido el proceso de salida al mercado de las empresas mencionadas.

Oferta Pública de Venta

1.1. OFERTA PÚBLICA DE VENTA:

1.1.1. Definición OPVs:

Vamos a comenzar definiendo lo que son las Ofertas Públicas de Venta (OPVs), las cuales son actividades que se realizan en el mercado bursátil y por las cuales se pone a la venta una parte de los activos financieros de una sociedad (es un mecanismo muy utilizado por los gobiernos para privatizar sus empresas).

Las OPVs normalmente van acompañadas de una salida a bolsa para así poder tener una mayor difusión aunque también pueden darse cuando un valor ya está cotizando, para aumentar la liquidez de la empresa o como una forma de que un socio se deshaga de su participación.

1.1.2. Tipos OPV

Debemos hablar en la contextualización de las OPV de los diferentes tipos que existen:

OPVs de empresas públicas y privadas que aún no han salido a bolsa, OPVs de venta de una participación significativa de la empresa u OPVs para la obtención de financiación por parte de la empresa (más conocidas como Ofertas Públicas de Suscripción).

- OPV de empresas públicas: el estado vende una parte del capital de la empresa pudiendo este estar ya cotizando o pudiendo salir a cotizar por primera vez. En este tipo de Oferta surge el término Golden Share, que es una autorización administrativa previa que da derecho para la toma de algunas decisiones de la empresa privada (por ejemplo, la aprobación de la estrategia de la empresa, su finalidad social, etc.).
- OPV de empresas privadas: las empresas empiezan a cotizar vendiendo gran parte de su capital al público.
- OPV de una participación significativa de un accionista mayoritario al mercado, pudiendo estar cotizando la sociedad en el mercado de valores o no.

Capítulo 1

- OPV para la obtención de financiación por parte de la empresa mediante una Oferta Pública de Suscripción de acciones (OPS, está mejor vista que la OPV ya que lo que la compañía pretende con esto su crecimiento y búsqueda de financiación para el crecimiento), es dirigida al público en general y no a los antiguos accionistas.

Cuando se realizan OPVs de acciones que aún no cotizan en bolsa se necesita realizar una solicitud de admisión a cotización en la CNMV o folleto informativo, y el cual debe tener el siguiente contenido: personas que asumen la responsabilidad, información sobre los valores (número y clase de valores ofertados, plazo de oferta, precio, etc.), información general sobre la empresa, información sobre la actividad a la que se dedica la empresa, información económico- financiera de la empresa y evolución actual y perspectivas de la empresa.

Un análisis que deben hacer los inversores que tengan interés en acudir a una OPV debe revisar:

- La situación del mercado de valores. La mayor parte de las colocaciones de títulos en bolsa se llevan a cabo durante épocas de expansión, momento en el que los inversores tendrán dinero y podrán tener una buena salida.
- La situación del sector. Es importante también ya que dependiendo el momento en el que se encuentre este sector podrá tener un gran éxito o no. Un ejemplo que podemos dar es el del sector de la burbuja inmobiliaria que supuso un gran éxito en su periodo de expansión desde 2002 hasta 2007 y seguidamente un gran hundimiento entre los años 2008 y 2009.
- La situación de la empresa, en la que hay que analizar las expectativas de crecimiento tanto del sector como de la empresa que pueden o no estar relacionadas.
- El precio de los títulos. Esto nos vale para saber en que estado se encuentra la empresa respecto al resto de empresas del sector, sabiendo si se encuentra sobrevalorada o infravalorada y también nos permite hacer comparativas entre los ratios de las empresas del sector.

Oferta Pública de Venta

- La demanda de títulos nacional e internacional (ya que nos puede conducir a determinar el éxito o fracaso de la OPV) y el número de títulos a la venta .

1.1.3. Objetivos e Inconvenientes:

Los principales objetivos de las empresas para llevar a cabo OPV son:

- Captación de recursos financieros propios que suelen ser destinados a la propia expansión y crecimiento de la empresa, y de igual modo a la reducción del riesgo financiero de la empresa al reducirse el endeudamiento.
- Mayor diversificación de sus accionistas, en caso de éxito de la oferta de la empresa contará con grupo numeroso de pequeños inversores dentro de ella.
- Aporta una mejor imagen a la empresa cuando cotiza, ya que este tipo de empresas están controladas por organismos oficiales ofreciendo así más transparencia informativa y de su gerencia ante los diferentes participantes de la empresa (inversores, clientes, proveedores...), y mejorando la imagen y publicidad gracias a su contacto con los medios de comunicación.
- Permite valorar la empresa en el momento que se desee ya que se puede obtener información en el mercado de valores diariamente.

Dentro del análisis de las OPV tenemos que hablar también de los inconvenientes que estas llevan asociados a los emisores:

- Existen unos costes asociados al proceso de repartición de los títulos entre los inversores. Algunos de estos por ejemplo son la disminución del precio de salida para ayudar a fomentar la demanda de los títulos, los gastos administrativos asociados a la elaboración del folleto y otros costes intermedios...

Capítulo 1

- Se pierde parte de control en la toma de decisiones debido a la gran información que se debe aportar y que es controlada por una entidad colaboradora, una directora, una coordinadora y una aseguradora, encargada cada una de ellas de diferentes aspectos.

1.1.4. Opción de compra Greenshoe:

Finalmente en este apartado de introducción tenemos que hacer referencia a la opción de compra conocida como Greenshoe, que es una medida estabilizadora que nos permite controlar la tendencia en la fluctuación de la cotización de las acciones tras la realización de una OPV.

En el año 2003 Victoria Ferrández Serrano y José Francisco González Carbonell nos explican en su trabajo *“Un nuevo enfoque para la valoración de las privatizaciones la opción Greenshoe”* lo siguiente:

La opción Greenshoe u opción de sobre adjudicación, hace referencia a una acción estabilizadora utilizada habitualmente en la ejecución de ofertas públicas de venta.

La primera vez que se incluyó en el diseño de una operación fue en EE UU a principios del siglo XX en la colocación de acciones en el Mercado de Capitales de la empresa Green Shoe, de donde toma su nombre.

La sobre adjudicación implica que el sindicato de colocación puede vender en firme a los inversores un número de acciones superior al volumen inicial de la OPV. De este modo, se asegura que cuando comience la negociación de acciones en el mercado secundario exista un exceso de demanda generado por los propios bancos colocadores de la oferta.

La opción de compra Greenshoe también es conocida como una opción sobre adjudicadora que hace referencia a la acción estabilizadora utilizada en la ejecución de OPVs y que se comenzó a utilizar a principios del siglo XX en EEUU. La función de la opción Greenshoe consiste precisamente en cubrir la posición corta en la que se sitúa el sindicato de colocación frente al mercado.

Oferta Pública de Venta

Los Coordinadores Globales de la operación obtienen un acuerdo con la entidad emisora por el cual tendrán una opción de compra sobre el número de acciones sobre adjudicadas en el mercado por encima de la oferta inicial, al precio de venta institucional.

La opción Greenshoe, tiene un plazo de vigencia que abarca los treinta primeros días de negociación de las acciones tras la realización de la OPV, es decir, la opción de compra podrá ser ejecutada en una única vez cualquier día durante el primer mes y por el volumen de acciones que consideren oportuno los Coordinadores Globales, sin exceder el número acordado que compone la opción. Si transcurren treinta días y no ha sido ejecutada la opción vence, quedando las acciones que la integran en poder del emisor.

Esta operativa forma parte de la labor de estabilización que llevan a cabo los Coordinadores Globales de las OPV para corregir la posible venta masiva de acciones que se produce en los primeros días tras la ejecución de una operación, efecto conocido como flowback.

El emisor al conceder una opción de compra sobre un número determinado de acciones al sindicato de colocación le otorga la posibilidad de que éste la ejerza o no durante el primer mes de negociación de los títulos dependiendo de la evolución del mercado.

Si durante los treinta primeros días de negociación el valor de las acciones en el mercado sube el sindicato comprará al emisor el volumen de títulos que lo situaban en posición corta, ejerciendo la opción de compra Greenshoe al precio institucional fijado en el diseño de la oferta y que, obviamente, será inferior a la cotización en el mercado spot. Al ampliar la oferta de acciones negociables en el mercado, en cierto modo se ralentiza la tendencia alcista en la cotización de los títulos, cumpliendo con la función de estabilización que caracteriza a la opción Greenshoe.

Por el contrario, si el valor de las acciones en la Bolsa baja, el sindicato de colocación no ejercerá la opción Greenshoe, es decir, no comprará los títulos al emisor porque la cotización del mercado al contado será inferior al precio de venta institucional de la OPV. Por tanto, el sindicato deberá adquirir en el mercado las acciones sobreadjudicadas durante la ejecución de la operación.

Capítulo 1

Con dicha operativa se consigue un aumento de la demanda de las acciones en el mercado logrando incrementar, en cierta medida, el precio de los títulos. De este modo, una vez vencida la opción Greenshoe, tras un mes de negociación, se llevaría a cabo la labor de estabilización sobre la cotización de las acciones.

Cuando la Greenshoe vence sin ejecución, las acciones que componen la opción de compra quedan en poder del emisor, por ello en ciertas ocasiones tras una privatización a través de OPV, quedan pequeños porcentajes de títulos residuales en poder del Estado.

En el caso concreto de privatizaciones con opción Greenshoe, las sociedades estatales, a través de los Coordinadores Globales, tienen capacidad para influir en la cotización de las acciones de la empresa privatizada durante el plazo de treinta días tras la ejecución de la OPV.

De este modo, se pueden evitar fuertes caídas en los precios de las acciones o excesivos incrementos en los mismos hasta que, tras un mes de negociación privada, los valores se consideren estables y capaces de fluctuar en la Bolsa sin control estatal. Por tanto, la opción Greenshoe es una acción de estabilización que permite rectificar la tendencia en la fluctuación de los precios que asigna el mercado, corrigiendo la existencia de premios bursátiles.

1.1.5. Mercado Alternativo Bursátil:

Tenemos que hablar también en este trabajo sobre el MAB (Mercado Alternativo Bursátil), el cual, es un mercado que nace en 2009 para que así puedan cotizar empresas que tengan una pequeña capitalización bursátil, lo que suele ser característico de empresas pequeñas y en fase de expansión que buscan financiación y liquidez acudiendo al mercado (las empresas cuya capitalización supere los 500-1000 millones cotizarán en el mercado continuo).

Fue permitido por el Gobierno español y supervisado por la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), que ofrece un sistema de contratación, liquidación, compensación y registro de operaciones.

Oferta Pública de Venta

Para entrar a formar parte del MAB las empresas deberán ser sociedades anónimas tanto españolas como extranjeras, que hayan desembolsado en su totalidad su capital social y esté representado en anotaciones en cuenta. Su solicitud deberá ser aprobada por el MAB y por obligación tienen que tener un asesor registrado y un proveedor de liquidez.

Otras especificaciones para entrar a formar parte son:

- Tienen que garantizar la transparencia
- Asumir compromiso de suministro de información.
- Tener un proveedor de liquidez (para controlar la contratación para la que se usa un sistema de fijación de precios en dos periodos de subasta o fixings diarios).

Las empresas que actualmente se encuentran dentro del MAB, son: AB-Biotics, Altia, Bionaturis (Bioorganic Research and Services S.A.), Bodaclick, Carbures, Catenon, Commcenter, Euroespes, Eurona, FacePhi Biometria, GOWEX, Griñó, Imaginarium, Inkemia IUCT Group, Lumar, Medcom Tech, Negocio & Estilo de Vida, Neuron Biopharma, Nostrum, Secuoya, Suávitass, Zinkia, Forest Chemical Group.

1.1.6. Evolución OPVs en España:

La primera Oferta Pública de Venta en España se realizó en 1986 y fue sobre el capital de la empresa Gas y Electricidad, S. A. (GESA), específicamente sobre un 39% del capital de la compañía.

La segunda OPV fue en 1987 sobre un 29% del capital de ACESA, teniendo esta ya una parte de la oferta destinada a inversores particulares.

Se habla que las dos primeras grandes operaciones fueron la realizadas en 1988 sobre el 18% de las acciones de ENDESA y, en 1989, la del 26% del capital social de REPSOL.

Dentro de las 29 OPVs estatales que se realizaron entre los años 1980 y 2000, se dice que las tuvieron una mayor dimensión se dieron en los años 1997 y 1998.

Las más importantes fueron realizadas por SEPI (Sociedad Estatal de Participaciones Industriales) para la privatización total de ENDESA. En octubre de 1997 se vendieron

Capítulo 1

más de 260 millones de acciones (25,4% del capital) siendo más de la mitad realizadas entre inversores particulares y que superaron los 4.000 millones de euros ingresados. En Junio de 1998 se ponen a la venta más de 312 millones de acciones (30% del capital), destinadas al tramo minorista y la cual supuso unos ingresos de más de 6.000 millones de euros.

Otras OPVs importantes dentro de estos años fueron realizadas por SEPP (Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales) a empresas como:

- Telefónica en 1997, ingresando por ella 3.700 millones de euros y que representaba el 20,9 % de sus acciones.
- Argentaria en 1998, ingresando 2.200 millones de euros y que representaba el 29,2 % de su capital.
- Tabacalera en 1998, ingresando unos 1.700 millones de euros y que representaba el 54,43% de sus acciones.

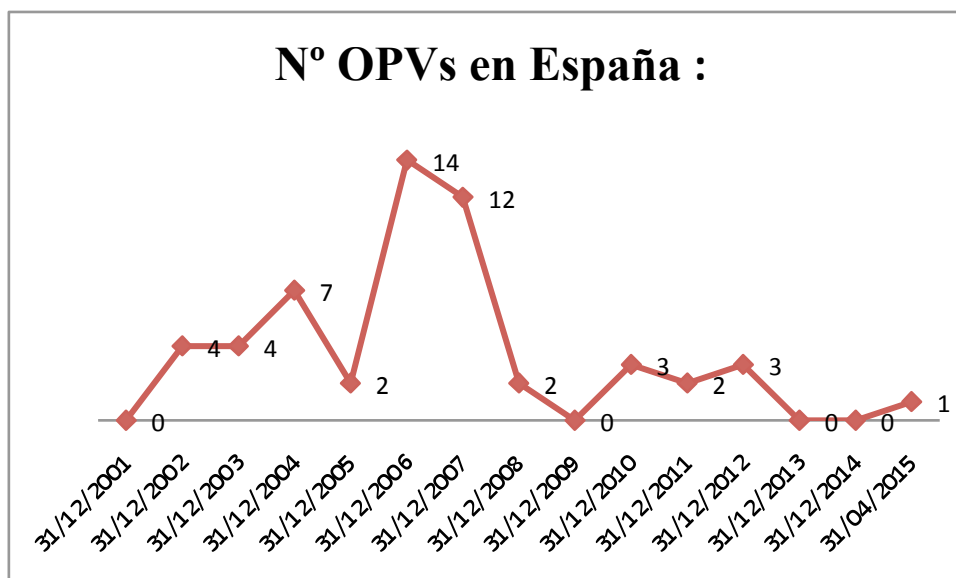
Además en estos años SEPI llevo a cabo otras OPVs destacables por su tamaño como la que hizo para privatizar Repsol en 1997, que tuvo unos ingresos de más de 1.000 millones de euros.

Algunas también importantes fueron la realizada sobre Aceralia con unos ingresos de 800 millones de euros o la realizada sobre el 48,2% de Iberia, que proporciono unos 500 millones de euros poniendo a la venta 443 millones de acciones.

El número de OPV a partir de los años 2000 ha asido mayor que desde sus inicios en 1986 hasta la actualidad, teniendo un total de 53 OPV.

Vemos según los datos obtenidos de la CNMV, como la evolución de OPVs en esta época tiene un fuerte crecimiento en los años en que la economía española está en auge, teniendo un total de 28 OPVs que suponen un poco más de la mitad del total realizadas en los últimos 15 años.

En 2008, tras el auge económico mundial y en este caso español que iba acompañado de la conocida burbuja inmobiliaria el número de OPVs se ha reducido mucho aunque no paso a ser 0 hasta años más tarde.



Algunos de los aspectos que podrían haber motivado la escasez de OPVs en los años de crisis son los bajos precios y bajo interés por la economía de España para inversores de otros países.

Según expertos se espera que comience la recuperación pero no por los aspectos comunes por los que suele darse la recuperación (épocas en las que los tipos de interés son altos y las bolsas están caras, llevando asociada la idea de pagar altos precios por las cotizaciones) sino que podría ser por otros motivos como la baja actividad que las empresas están teniendo, y que podría ser un motivo por el que los empresarios decidan vender sus empresas en el mercado para obtener financiación.

1.2.Casos Particulares en España de OPVs:

1.2.1. AENA:

El 11 de Febrero de 2015 se produce el inicio de la cotización en Bolsa de la compañía gestora aeroportuaria AENA.

Las acciones de la compañía tuvieron un gran estreno en su salida a Bolsa cerrando la sesión con una subida del 20,69% que permitió a los grandes fondos de inversión ganar en esta sesión 800 millones de euros.

Capítulo 1

El presidente de AENA, José Manuel Vargas, comentó que la compañía empezó a cotizar con una prima en relación con las compañías comparables del sector y que según él se debió a que la compañía había despertado gran interés entre inversores tanto nacionales como internacionales, además de tener unas grandes y buenas expectativas.

Las acciones tuvieron un precio de salida de 58€, en su primer día tuvieron un gran éxito pasando en su primera subida del 12,24% a un precio de 65,10€ y que continuaron al alza durante toda la sesión, cerrando a un precio de 70 € muy cerca del máximo fijado en 70,2 € (este precio de cierre supuso una subida del 20,69%). A este precio de cierre la compañía alcanza un valor en Bolsa de 10.500 millones de euros, que la transforma en el líder europeo por capitalización bursátil.

Durante esta primera sesión se negociaron 16,2 millones de acciones que representa un 10,8% del capital y un 22% de los títulos colocados en la oferta pública de venta.

El valor de la compañía en Bolsa (más de 13.700 millones actualmente) la transforma en el líder europeo por delante de Aéroports de París (ADP) y la compañía líder alemana Fraport. Mundialmente existe una compañía por delante de AENA, la Tailandesa Airports o Thailand que en los últimos años ha multiplicado por siete el valor de su capitalización (que en la actualidad está por encima de los 12.300 millones).

Otros aspectos donde nos podemos fijar para así comparar la compañía con otras compañías mundiales son el valor total de activos de la empresa (también conocido como Enterprise Value), que lo calculamos sumando el valor de las acciones y la deuda neta que tenga la empresa y en lo cual AENA es el claro líder con unos 20.000 millones de euros.

AENA es ya la compañía número uno mundial en gestión de aeropuertos por número de pasajeros pero sin embargo en cuanto a ingresos se encuentra ligeramente por detrás de Heathrow Airport Holdings (que no cotiza en Bolsa y está gestionado por Ferrovial).

Oferta Pública de Venta



Esta gráfica nos muestra la evolución en la cotización de la empresa desde su inicio hasta el día 22/07/2015 que cierra a un precio de 98€, bastante por encima al precio de salida.

1.2.2. BANKIA:

La salida a Bolsa de la compañía se produjo el 20 de Julio de 2011 a pesar de los aparentes problemas que la compañía ha demostrado con el paso del tiempo que tenía y que no hizo saber a sus inversores (presentó unas cuentas y situación de solvencia que no parece que fueran reales

Las acciones de Bankia salieron a Bolsa a un precio de 3,75 € cada una. El folleto preparado por la compañía para la venta de las acciones aseguraba unos activos a cierre del ejercicio de unos 300.000 millones de euros y superando las 3000 oficinas. También mantenía que el valor de mercado de las acciones estaría entre 4 y 5,05 euros, lo cual aportaría un beneficio mínimo e inmediato a los compradores entre 0,25 y 1,30 euros por acción.

Casi un año más tarde, el 25 de mayo de 2012 declara la compañía que tiene un déficit económico de 23.465 mil millones de euros para lo que necesita una inyección de dinero público del Estado siendo lo que le podría salvar de la declaración de concurso de acreedores.

Desde la salida a Bolsa de la compañía la mayor caída de valor se produjo el 28 de Diciembre de 2012 cuando tuvo una caída del 26,81%

Capítulo 1

En Mayo de 2013 Bankia realiza la primera ampliación de capital por un total de 10.700 millones de euros, al mismo tiempo que ampliaba el nominal para agrupar 100 acciones en una, teniendo un valor entorno a 1 euro por acción.

La segunda ampliación fue de 4.840 millones de euros y fue utilizada para dar entrada a quienes tenían acciones preferentes de la compañía y deuda subordinada .El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) impuso a Bankia recomprar estos instrumentos financieros y lo hizo según se había acordado en Bruselas con un descuento del 38% en las acciones preferentes y un 36% en el de los poseedores de deuda subordinada perpetua.



Esta grafica nos muestra la evolución en la cotización de la empresa desde su inicio hasta el día 22/07/2015 que cierra a un precio de 1,225€ precio bastante por debajo al precio de salida.

1.2.3. ALIBABA:

La salida a Bolsa de la compañía se produjo el 19 de Septiembre de 2014 pasando a ser la mayor salida a Bolsa de la historia en todo el mundo.

La compañía ha ejercido el derecho de ampliación de la OPV por lo que ha sido capaz de vender otros 48 millones de acciones por un valor de 25.000 millones de dólares (19.455 millones de euros).

Oferta Pública de Venta

Las acciones tuvieron una alta demanda, saliendo al mercado a un precio de 68 dólares (unos 93 €) por acción y teniendo una primera subida hasta los 98 y su máximo en los 119,15 dólares.

El día que la compañía salía a Bolsa tuvo una subida del 38%, siendo elogiada por muchos analistas entre los que se encuentra Jim Cramer (analista de la CNBC) que lo consideraba una gran opción de compra cuando el precio cayera por debajo de los 80 dólares.

La salida a bolsa de la compañía desafiaba a las empresas de Silicon Valley que era quien dominaba la economía digital, anunciando sus planes de fuerte expansión internacional.

Alibaba es la mayor empresa de comercio electrónico del mundo con unas ventas netas de unos 8.800 millones de dólares, gracias al enorme y creciente mercado chino, controlando más del 80% del comercio electrónico. Está formada por más de 200 empresas como Amazon, Paypal y Twiter... además de otras como Taobao(que se basa en el comercio online entre particulares), Tmall (la cual se basa en el comercio entre empresas y particulares), eTao (servicio comparador de precios) y Alpay (que es su servicio de pago online).

“Alibaba seguirá innovando en numerosas áreas de negocio para intentar atraer nuevos clientes así como para mantener fieles a sus clientes (más de 290 millones de personas han sido los que han comprado en alguna de sus páginas web)



Capítulo 1

Esta gráfica nos muestra la evolución en la cotización de la empresa desde su inicio hasta el día 22/07/2015 que cierra a un precio de 84,15€, precio algo por encima a los 93,89€ que fueron el precio de salida.

1.2.4. ENDESA:

El 21 de noviembre de 2014 se produce la salida a bolsa de parte de la empresa eléctrica Endesa a un precio de 13,5 € por acción cuyo principal accionista es Enel.

Previamente la compañía había comunicado a la CNMV que su máximo accionista Enel colocaría en Bolsa hasta un 22% de participación (teniendo en su poder un 92%).

En la oferta inicial se representaba aproximadamente un 17% del valor de la empresa, pudiendo llegar hasta el 22% con un precio de entre 3000 y 3500 millones de euros y que además se incluía la opción de compra “Green Shoe” correspondiente a un valor del 15% del importe final de la opción.

La demanda de la operación tuvo una demanda que duplicaba la oferta de títulos prevista, por lo que la compañía sacó a la venta el porcentaje máximo previsto de títulos.

El tramo minorista de la operación supone un 15% de la OPV mientras que el tramo institucional ocupa un 85% (133 millones de títulos).

Las entidades coordinadoras de la colocación del tramo institucional son Banco Santander, BBVA, Credit Suisse y J.P. Morgan y las aseguradoras para este tramo son Goldman Sachs International, Morgan Stanley.

Para el tramo minorista las empresas colocadoras serán BBVA y Banco Santander.



Esta gráfica nos muestra la evolución en la cotización de la empresa desde su inicio hasta el día 22/07/2015 que cierra a un precio de 18 euros.

Oferta Pública de Suscripción

2.1. OFERTA PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN:

2.1.1. Definición OPSs:

La siguiente parte del trabajo está destinada a las Ofertas Públicas de Suscripción las cuales consisten en una ampliación de capital y una emisión de nuevas acciones que pasarán a ser vendidas en el mercado de la Bolsa, sin que la estructura de accionistas de la empresa se vea modificada.

Lo que las empresas pretenden con este tipo de acciones es incentivar un crecimiento empresarial y para el cual busca en sus accionistas el dinero necesario para financiarlo. Se venden valores que provienen de una ampliación de capital, en la que alguno o todos los accionistas renuncian al ejercicio del derecho de suscripción y pueden venir de empresas que cotizan ya en bolsa o que aún no. Suelen estar mejor vistas las ofertas Públicas de Suscripción que las Ofertas Públicas de Venta.

La finalidad de este tipo de operaciones es la captación de fondos que les permita llevar a cabo nuevos proyectos tanto para empresas que ya cotizaban en bolsa como para las que no, en cambio las que no cotizaban buscan difundir la nueva operación que es un requisito que se pone para que puedan entrar a formar parte del mercado.

Además se deberá presentar el folleto informativo en la CNMV que ya hemos explicado en las OPVs.

La OPS suele concebirse como algo más favorable que las OPV ya que se interpretan como una nueva búsqueda de financiación de la empresa y la entrada de más participes accionistas mediante la emisión de nuevos títulos, no como en el caso de las OPVs que lo que se busca es la venta de acciones ya existentes (queriendo los propios accionistas de la empresa vender sus títulos, lo cual puede venir propiciado porque la empresa haya alcanzado su máximo y lo que quieren es hacer caja con un proyecto en decadencia).

2.1.2. VENTAJAS E INCONVENIENTES:

Algunas de las ventajas de las OPS son:

- Reforzar y diversificar la base de la empresa.
- Acceder de una manera más económica al capital
- Aumentar el prestigio y la imagen de la empresa.
- Atraer a la vez que retener a directivos y empleados buenos a través de la participación de capital líquido.
- Proporciona también oportunidades de financiación para la empresa.
- Facilita otras adquisiciones llevadas a cabo por la empresa.

Ahora al igual que en las OPVs y tras hablar de las ventajas tenemos que hablar de las desventajas de las OPS. Algunas de estas son:

- Desventajas legales y contables, además de los costes en marketing.
- Dificultad de divulgar la información sobre la nueva forma de financiación y negociación.
- Un gran esfuerzo en tiempo y atención por parte de la dirección de la empresa.

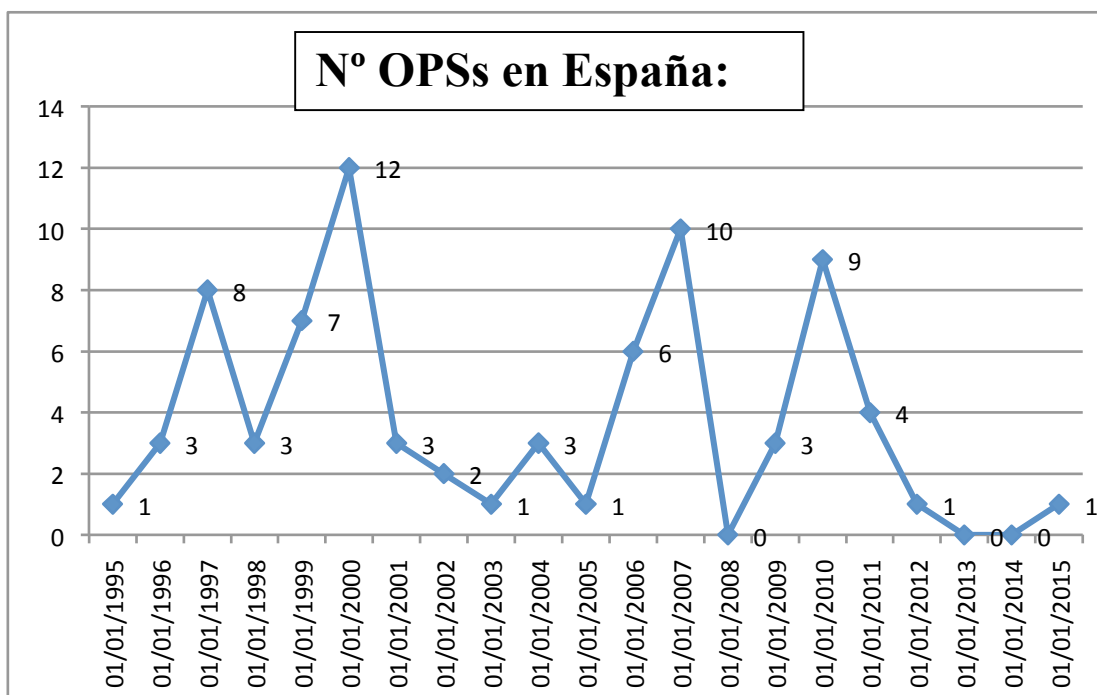
Además hay que tener en cuenta que las OPV y OPS se pueden dar a la vez. Es posible por parte de las empresas combinar dos ofertas públicas diferentes y generalmente es interpretado como una buena señal aunque hay que hacer un cuidadoso estudio, ya que pueden surgir muy diferentes problemas.

Las acciones salen a bolsa y además se busca financiación para nuevos proyectos a través de OPS. Esto puede ser porque la empresa está buscando expandirse con fuerza o que se vaya a producir un cambio importante en el mercado que haga que la empresa se transforme y ya no sea lo que era.

Oferta Pública de Suscripción

2.1.3. EVOLUCION OPSs EN ESPAÑA:

Finalizamos este apartado de OPS con una gráfica de la evolución que ha habido en España desde el año 1995, teniendo variaciones a lo largo del tiempo y que aparentemente no podemos relacionar con el ciclo económico en el que se encuentra el país en cada momento.



2.2.CASOS PARTICULARES EN ESPAÑA DE OPS:

2.2.1. REPSOL:

El día 8 de Julio de 1999 comenzó a cotizar en bolsa la empresa mediante la emisión de 240 millones de acciones -que representaban un 26,67% del capital social de la compañía- ampliable en 48 millones de acciones destinados a las entidades que participan en la opción Green Shoe.

Capítulo 2

La OPS tenía tres tramos a los cuales tenía destinado: al tramo minorista 95 millones de acciones (siendo 10 de estos para empleados), 88 millones para el tramo institucional español y 57 millones de acciones para el tramo institucional internacional.

Los inversores minoristas tuvieron un descuento del 3% en el precio de adquisición siendo este de 3.321,2 pesetas (19,36 euros) por acción para el tramo minorista, y de 3.411,4 pesetas (19,95 euros) el precio para el tramo institucional de la OPS.

Lo que buscaba la empresa con esta operación era financiar la OPA sobre la petrolera YPF con un valor de unos 850.000 millones de pesetas , y que le daban el 98,2% del capital de esta empresa. Desde el momento en que hicieron pública esta operación la cotización de la empresa aumento considerablemente (acercándose a los tres billones de pesetas en ese momento).



El precio de cotización por acción es hoy de 15,92 euros.

Oferta Pública de Suscripción

2.2.2. BANCO SABADELL:

El día 18 de abril de 2001 sale a cotizar en bolsa a 4,61 euros y lo hizo a través del sistema de listing, ya que la entidad prefirió no llevar a cabo una Oferta Pública de Venta de acciones (OPV) ni una Oferta Pública de Suscripción (OPS).

Fué más tarde en 2004 cuando llevó a cabo la OPS a un precio de 3,94 euros por acción correspondiente a la suma del valor nominal euros más una prima por acción. La OPS fue una operación utilizada para conseguir la financiación necesaria para la adquisición del Banco Atlántico, S.A por parte de Sabadell.

La Oferta fue valorada en 1.499 millones de euros, y representaba la emisión y puesta en circulación de 51 millones de acciones ordinarias con un valor nominal de 0,5 euros por acción.

La oferta estuvo dirigida a dos tramos diferentes. El primero de ellos, el tramo institucional español tuvo destinado 12.765.000 representativas del 27,5 % del total de acciones objeto de emisión, y el segundo tramo fue destinado a inversores institucionales internacionales que tuvo dedicadas 33.235.000 acciones que representaban el 72,5 % de la oferta.

Los accionistas tenían un derecho de suscripción preferente de los nuevos títulos en relación de 3 acciones nuevas por cada 11 de las antiguas.



El precio de cotización por acción a día de hoy es de 2,252 euros por acción.

2.2.3. RENTA CORPORACION REAL STATE:

La empresa salió a bolsa el 5 de Abril de 2006 con un total de 5.200.000 acciones ya emitidas y en circulación, por un importe nominal total de 5.200.000 Euros y que representaba un 23,69% del total de la empresa..

En el momento de la Oferta Pública de Suscripción además también se pusieron en circulación 2.000.000 acciones de nueva emisión por un importe nominal total de 2.000.000 Euros y que representaban un 8,351% del capital social tras llevar a cabo esta oferta.

Los precios de salida rondaron los 25 y 30 euros por acción, y tras la oferta le dieron un valor a la empresa de más de 650 millones de euros, saliendo finalmente a 29,5 euros por acción.

Se consideraba un buen momento por los analistas ya que desde junio de 2005 que entraba en bolsa Corporación Dermoestética no habían entrado nuevas empresas, y era buen momento para aprovecharse del apetito inversor del mercado y su reducido tamaño que le dieron una fuerte demanda.

La operación tuvo tanto éxito en su momento inicial que la compañía no pudo atender la demanda tanto en el tramo minorista como en el institucional y además tenemos que decir que el grupo inmobiliario optó por una salida a bolsa de forma mixta, queriendo decir con esto que llevo a cabo por un lado la OPS para aumentar los fondos propios de la empresa y además una OPV para así dar la opción de salida a determinados accionistas.



Actualmente el precio por acción de la compañía está en 1,85 eur

CONCLUSIÓN:

Como conclusión a este trabajo debemos hacer una referencia a la evolución tanto de OPVs como OPSs.

Como ya hemos mostrado gráficamente la evolución de ambas tiene una distribución en el tiempo más o menos regular y que no ha tenido en los últimos años un cambio significativo en cuanto al número de operaciones.

En el caso de las OPVs vemos que hay una evolución más o menos constante a excepción de un fuerte crecimiento en el año 2006 y 2007, época en la que la economía Española aún no estaba inmersa en la actual situación de crisis y que las empresas podrían haber aprovechado para crecer y mejorar su imagen.

Por el lado de las OPSs la evolución ha sido algo más variante a lo largo de los años, teniendo picos al alza y a la baja cada cuatro o cinco años con unas fuertes subidas y fuertes bajadas, a excepción de los inicios de los años 2000 y 2009.

Es en el caso de las OPSs, durante los últimos años se ha notado un fuerte descenso o estancamiento en el número de operaciones. Desde el año 2009 se ha ido reduciendo el número de estas operaciones hasta llegar a cero o niveles cercanos.

Esto puede estar relacionado a que este tipo de operaciones se llevan a cabo como forma de incentivar el crecimiento empresarial y son estos años un mal momento para ello debido a la situación económica del país.

Así pues finalizamos el trabajo concluyendo que ambas operaciones son utilizadas por las empresas para impulsar su crecimiento, y que la época o situación económica en la que se encuentra su entorno influye pero no determina si se pueden o no llevar a cabo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

José Emilio Farinós. *“Rendimientos anormales de las OPV en España”*

Pablo Hernández de Cos. *“Empresa pública, privatización y eficiencia”*

Marta De Vicente Lama. *“La financiación empresarial mediante la salida a la bolsa: ventajas e inconvenientes”*

Guillermo de la Dehesa. *“Las privatizaciones en España”*.

Victoria Ferrández Serrano y José Francisco González Carbonell. *“Un nuevo enfoque para la valoración de las privatizaciones: La opción Greenshoe”*.

Manuel Jaén García y Almudena Guarnido Rueda. *“La experiencia privatizadora en España”*.

German Bel y Anton Costas. *“La privatización y sus motivaciones en España”*.

Loreto Fernández Fernández y Sara Fernández López. *“Diseño e impacto de una OPV en el mercado de valores Español”*.

Javier Bilbao Ubillos. *“Las políticas de privatización en España: fases, objetivos y procedimientos”*.

En el año 2003 Victoria Ferrández Serrano y José Francisco González Carbonell . *“Un nuevo enfoque para la valoración de las privatizaciones la opción Greenshoe”*

-<http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/ordenes.pdf>

-http://cincodias.com/cincodias/2014/09/22/mercados/1411367198_911140.html

-<http://www.estrategiasdeinversion.com/top-10-ei/mayor-historia-amor-alibaba-llama--wall-street-257889#ixzz3a89Q5Xoh>

[-http://www.infomercados.com/agenda/opv/index.aspx?N=bankia&TI=bkia](http://www.infomercados.com/agenda/opv/index.aspx?N=bankia&TI=bkia)

[-http://www.arriagaasociados.com/2013/09/que-ha-ocurrido-con-las-acciones-de-bankia/](http://www.arriagaasociados.com/2013/09/que-ha-ocurrido-con-las-acciones-de-bankia/)

[-http://www.infomercados.com/agenda/opv/index.aspx?N=bankia&TI=bkia](http://www.infomercados.com/agenda/opv/index.aspx?N=bankia&TI=bkia)

[-http://www.cervantesvirtual.com/obra-visor/moneda-y-credito--1/html/0281ff98-82b2-11df-acc7-002185ce6064_16.html#I_14](http://www.cervantesvirtual.com/obra-visor/moneda-y-credito--1/html/0281ff98-82b2-11df-acc7-002185ce6064_16.html#I_14)

[-http://en.wikipedia.org/wiki/Initial_public_offering](http://en.wikipedia.org/wiki/Initial_public_offering)

[-http://www.mejoresbrokers.es/diferencia-opv-y-ops/](http://www.mejoresbrokers.es/diferencia-opv-y-ops/)

[-http://www.rentacorporacion.com/www/informacion-inversores/acerca-de-la-sociedad/emisiones-opv-ops](http://www.rentacorporacion.com/www/informacion-inversores/acerca-de-la-sociedad/emisiones-opv-ops)

[-http://www.repsol.com/es_es/corporacion/prensa/notas-de-prensa/ultimas-notas/oferta_publica_de_acciones_repsol.aspx](http://www.repsol.com/es_es/corporacion/prensa/notas-de-prensa/ultimas-notas/oferta_publica_de_acciones_repsol.aspx)

[-http://www.sepi.es/default.aspx?cmd=0001&IdContainer=50](http://www.sepi.es/default.aspx?cmd=0001&IdContainer=50)

[-http://abanca.ahorro.com/iwpdf/guias/guia_derechosdelaccionista.pdf](http://abanca.ahorro.com/iwpdf/guias/guia_derechosdelaccionista.pdf)

[-http://www.infomercados.com/agenda/opvs/index.aspx?T=2](http://www.infomercados.com/agenda/opvs/index.aspx?T=2)

<http://www.finanzas.com/cotizaciones/bankia/http://www.finanzas.com/cotizaciones/bankia/>

<http://www.cnmv.es/Portal/Consultas/Folletos/FolletosEmisionOPV.aspx?fechaDesde=01/01/2005&fechaHasta=01/07/2015&page=7>