



Jaume Puig. *Director General de GVC Gaesco Gestión*

La empresa holandesa **Nutreco**, especializada en nutrición animal, estaba cotizando a 28,2 euros por acción, justo antes de que la también holandesa **SHV** le formulara esta misma semana una **OPA** a 40 euros por acción. Según nuestros cálculos, el precio ofertado, aún siendo un 42% superior a la última cotización, no alcanza aún al **valor fundamental de la empresa**, que estimamos entre 43 y 45 euros. ¿Por qué su cotización era pues tan baja hasta hace escasamente unos pocos días? Porque **el precio de la acción reflejaba únicamente el estado de ánimo del momento de los compradores y vendedores de acciones, y no los resultados que obtiene la empresa con su actividad empresarial, que por otra parte son públicos y no han experimentado ninguna variación significativa.** La información estaba ahí, pero los inversores la estaban obviando, probablemente distraídos con otras cuestiones.

Puede que estuvieran debatiendo sobre el descenso bursátil que culminó hace unas dos semanas, el quinto del año, que los mercados están recuperando a marchas forzadas. Un descenso con ciertos tintes surrealistas, al que se le atribuyen una multiplicidad de causas - muchas por cierto suele ser sinónimo de ninguna- que compiten entre sí por su escasa credibilidad. La posibilidad de que el **ébola** se convierta en una pandemia a nivel mundial es más que remota; la fricción propia de la situación transitoria que vive **Hong Kong**, centro financiero de primer orden, no debería sorprender ni ser extrapolada; decir que el mundo crece poco, cuando **según las recientes cifras del FMI el PIB mundial crecerá este**

año un +3,3% y un +3,8% el año que viene, es faltar a la verdad; centrarse en la débil **evolución de la zona euro**, sin ver su tendencia, cuando en 2013 tuvo un crecimiento negativo del -0,4%, mientras que este año es positivo del +0,8% y el año que viene del +1,3% es más que ver el vaso medio vacío; volver a apelar por enésima vez a las **elecciones en Grecia** es un sinsentido; atribuir el **descenso del precio del petróleo** a una presunta debilidad de demanda, obviando la existencia de numerosos elementos de oferta, como son la producción del **“shale oil”** en EEUU, los fuertes aumentos de producción en Libia e Irak, el probable fin al **veto exportador a Irán**, u otros elementos como la posible **vuelta de Japón a su programa nuclear**, es sencillamente inadecuado. Por otra parte no tener en cuenta los efectos positivos que las caídas de los precios del petróleo y de las materias primas tienen en los beneficios de la globalidad del tejido empresarial mundial me parece irresponsable.

No se puede ser un inversor de meteorito, tomando decisiones de inversión basadas en hipotéticas malas noticias de probabilidad muy remota del tipo: no invirtamos porque mañana puede caer un meteorito en la tierra que acabe con la especie humana. Todo puede ocurrir, pero debemos basarnos en aquellos escenarios que tienen una mayor probabilidad. La realidad siempre se impone a los miedos, y ahora, con la campaña de publicación de resultados del tercer trimestre recién empezada, puede observarse claramente que **las cifras de ventas y de beneficios que las empresas están presentando superan con creces a las expectativas, que ya eran de por sí elevadas**.

Las empresas cotizadas, perplejas porque la cotización de sus acciones no fluctúa en paralelo a la buena evolución de sus resultados, están aprovechando esta situación. ¿Cómo? **Dedicando una parte importante de sus beneficios a recomprar sus propias acciones. Las empresas que componen los índices S&P500 norteamericano y Stoxx600 europeo van a dedicar este año unos 700 mil millones de dólares a recomprar sus propias acciones**, un importe prácticamente idéntico al dividendo que reparten. Las empresas ven que recomprando sus propias acciones, para posiblemente amortizarlas después, crean valor para sus accionistas. Es una buena estrategia, condicionada sin embargo a que las cotizaciones sigan siendo bajas.

El caso de **Nutreco** no es excepcional, se trata de hecho de la situación generalizada en el actual mercado bursátil. Los beneficios que las empresas obtienen justificarían unas cotizaciones muy superiores a las actuales, y aunque han estado subiendo de forma importante en estos últimos años, no han alcanzado aún al correcto valor de las empresas. No duden que lo harán.

Artículo publicado en La Vanguardia - Sección Dinero del 26 de octubre de 2014

Síguenos: