



Eduardo Martínez Abascal

¿Vale una empresa lo que vale en Bolsa?

Es práctica habitual calcular el valor de mercado de una empresa multiplicando el número de acciones por el último precio bursátil (el del cierre de ayer). Sin embargo, esto no es propiamente el valor de mercado de la empresa, sino otro concepto denominando "capitalización bursátil", que puede ser similar o no al valor de la empresa.

De total de acciones de una empresa, se suelen negociar a diario en bolsa un 1% ó 2%. El precio bursátil refleja las expectativas (junto a miedos, euforias, necesidades de liquidez, etc) de ese 1%-2% de los accionistas. El hecho de que un grupo de accionistas pequeño quiera vender a toda costa, por lo que sea, no puede afectar tan dramáticamente al valor de la empresa. No es lógico que el precio de un 2% de las acciones marque el valor de toda la compañía

¿Cuánto vale una empresa? Dos factores lo determinan. Por un lado los beneficios futuros que el accionista espera obtener a largo plazo (y largo plazo son 10 años como mínimo). Por otro lado, la rentabilidad que el accionista quiera obtener a su inversión. Por ejemplo, si espero obtener 10 euros al año y quiero obtener una rentabilidad del 10%, yo pagaré 100 euros por la acción. Otro accionista más avaro al riesgo querrá obtener mayor rentabilidad (por ejemplo 12%) y por tanto sólo querrá pagar 83 euros.

Un error que -en mi opinión- se suele cometer es pensar que el escenario actual va a durar siempre. Por ejemplo, si los beneficios han bajado de 10 euros a 5 euros porque estamos en crisis, esos van a ser los beneficios de los próximos 10 años y por tanto la acción debe valer 50 euros en lugar de 100 euros. Creo que es un error. Hoy los beneficios pueden haber bajado, pero las crisis no duran eternamente, y tarde o temprano (si la empresa es buena, y esto es la clave) los beneficios se recuperarán. En definitiva, dos años malos no deberían alterar mucho el valor de la acción, pues son sólo dos años dentro de una expectativa de beneficios de 10-15 años.

Mi conclusión. Creo que los mercados se fijan demasiado en los beneficios de este año, incluso de este trimestre y fijan el precio en función de este resultado, en lugar de mirar a lo que se espera de la empresa en los próximos 10 años. Esto, entre otras cosas, explica por qué la bolsa sube y baja mucho, a pesar de que los beneficios empresariales sean más estables.

Profesor del IESE

EL ECONOMISTA ESPAÑOL EXPLICA A ISABEL II DE INGLATERRA LAS CLAVES DEL 'CREDIT CRUNCH'

Garicano, consejero real

La crisis financiera ha mermado en 25 millones la fortuna de la Familia Real británica. Conternada por la situación, la Reina pidió ayer consejo al profesor Luis Garicano.

D.GRACIA. Madrid

Los ricos también lloran la crisis. Las turbulencias financieras están siendo "terribles", afirmó ayer la Reina de Inglaterra, Isabel II. La prensa británica calcula que las *subprime* han engullido 25 millones de libras de la fortuna de la Familia Real, una de las más grandes del mundo -sobre 320 millones de libras, según la última lista de *Forbes*-.

Ante tal sangría, la Reina no desaprovechó su visita de ayer a la London School of Economics para pedir consejo al director de investigación del departamento de management, Luis Garicano. El economista español fue el encargado de explicar a Isabel II los orígenes y consecuencias de la crisis. "Me ha preguntado si estas turbulencias se prolongarán tanto como todo el mundo espera y por qué nadie alertó de ellas antes", aclaró a los rotativos británicos el economista español.

Mientras el Gobierno busca desesperadamente una silla en la cumbre financiera de Washington, los investigadores independientes españoles se han hecho un hueco en los foros de pensamiento internacional. Garicano es profesor de Economía y Estrategia de la Universidad de Chicago y de la London School of Economics. Además, forma parte del grupo de 230 investigadores que remitieron una carta al Congreso de Estados Unidos criticando la ambi-



Isabel II estuvo hablando ayer sobre la crisis con Luis Garicano, premio Banco Herrero 2007.

Los investigadores españoles se hacen hueco en los foros de pensamiento

güedad, falta de transparencia y altos costes del plan de rescate financiero impulsado por Henry Paulson, presidente del Tesoro norteamericano.

En opinión de Garicano, algunos gobiernos no han aprendido de "los errores de Estados Unidos" y de la crisis de los últimos meses. Por eso, "en el mejor de los casos, nos enfrentamos a una recesión mundial", alertaba en una entrevista con EXPANSIÓN el pasado 9 de octubre.

Garicano advertía recientemente a España de que "nunca fue verdad" que sus entidades financieras estén menos expuestas que las del resto del

mundo a la ola de las *subprime*. "El sistema financiero español, como todos los demás, depende de la calidad del colateral aportado por los que se endeudan. Es cierto que el trabajo del supervisor ha sido excelente. Pero no es un secreto que había (y hay), sobre todo en las cajas, muchos activos que son créditos a constructores ya particulares cuyo colateral son activos inmobiliarios muy sobrevalorados. Una vez que la gente se va al paro y no puede devolver el préstamo; o una vez que el constructor se queda con las casas sin vender, el préstamo vale lo mismo que el colateral", argumenta.

Ciudad	Máx	Min	Condiciones	Ciudad	Máx	Min	Condiciones	Ciudad	Máx	Min	Condiciones	Ciudad	Máx	Min	Condiciones	Ciudad	Máx	Min	Condiciones
A Coruña	16	8	Nuboso	Sevilla	22	9	Nuboso	Berlín	11	9	Nuboso	Londres	12	10	Nuboso	Viena	19	13	Nuboso
Barcelona	19	12	Nuboso	Tenerife	23	17	Nuboso	Bruselas	11	8	Lluvioso	Moscú	6	1	Nuboso	Zurich	12	8	Nuboso
Bilbao	14	6	Nuboso	Valencia	20	11	Nuboso	Estocolmo	5	0	Nuboso	París	10	7	Lluvioso	Miami	26	18	Nuboso
Madrid	14	3	Nuboso	Zaragoza	17	9	Nuboso	Fráncfort	15	10	Nuboso	Praga	15	9	Nuboso	Nueva York	16	11	Lluvioso
Málaga	20	8	Nuboso	Ámsterdam	10	7	Lluvioso	Ginebra	12	8	Nuboso	Roma	22	14	Despejado	Rabat	16	11	Nuboso
Mallorca	18	12	Nuboso	Atenas	22	13	Nuboso	Lisboa	18	12	Nuboso	Varsovia	14	8	Nuboso	Tokio	17	11	Despejado

Construimos espacios singulares de alta tecnología

www.gtmsa.es

- sedes corporativas
- superficies comerciales y de ocio
- hoteles
- edificios empresariales
- hospitales
- espacios para mayores
- salas técnicas

Madrid · Barcelona · Londres · Estocolmo · Sevilla · Valencia · Bucarest · Sta. Cruz de Tenerife · Las Palmas · Zaragoza · Tanger · Lisboa · Andorra

GTM
www.gtmsa.es

- sedes corporativas
- superficies comerciales y de ocio
- hoteles
- edificios empresariales
- hospitales
- espacios para mayores
- salas técnicas

