

labolsa.com

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/528/>

## ¿CUÁLES SON LOS CANDIDATOS A ENTRAR Y SALIR DEL ÍNDICE?

29 de Noviembre de 2001, 09:26|

Como cada final de año dentro de unos pocos días se parará la ruleta del Ibex 35: el martes 11 de Diciembre se anunciará qué empresas dejan de pertenecer al índice y qué afortunadas se incorporan, lo que desde hace ya unos días viene provocando la tradicional agitación entre los inversores que buscan sacarle todo el jugo posible al fenómeno.

Sin embargo varios expertos piensan que **en esta ocasión el juego podría terminar en tablas**, es decir, que no se produzca ningún cambio en el índice... Sería una situación posible pero con pocos precedentes: tan sólo en dos de las veinticinco decisiones semestrales desde que existe el Ibex 35 no ha habido cambios (en Julio de 1996 y Enero de 1998).

Más probable es sin embargo que, al igual que ocurrió en la última decisión del pasado Julio, el cambio se limite a una entrada y una salida; la razón es que sólo hay un valor en el índice que se aleja significativamente de sus treinta y cuatro compañeros en el cumplimiento de los criterios de pertenencia al Ibex...

### ¿Qué valores entran en las apuestas?

Si tenemos en cuenta que quien toma la decisión (el "Comité Asesor Técnico" de la Sociedad de Bolsas) se reserva una cierta discrecionalidad en su tarea, realmente cualquier valor podría entrar en las apuestas. Pero observando los criterios básicos de este Comité (si tienes especial interés puedes consultar aquí las principales normas) podemos hilar más fino:

#### • Criterios de liquidez:

Básicamente la idea es que las acciones a incorporar serán las que **mayor volumen de contratación** hayan registrado en el período de medición (en este caso se trata de los seis meses entre Junio y Noviembre de 2001), teniéndose en cuenta también la calidad de ese volumen de contratación (por ejemplo el volumen negociado el día de la salida a bolsa de un valor se considera de "mala calidad").

Por este criterio los candidatos a abandonar el índice serían primero Telepizza y después Red Eléctrica, y a cierta distancia de ambos Corporación Alba, Prisa y Sol Meliá. Para las entradas tendríamos que hablar primero de Jazztel y después de Áurea y Corporación Mapfre, y a algo más de distancia Vallehermoso.

Sin embargo este criterio se debe ponderar, especialmente para las entradas, con el de "peso en el índice", lo que elimina algunas de las posibles apuestas:

#### • Criterio de Capitalización:

Hace relativamente poco tiempo la Sociedad de Bolsas determinó que **para incorporar un valor en el Ibex 35, su capitalización media debe ser superior al 0,30%** de la capitalización media del índice; para el cálculo de la capitalización se penaliza a las empresas con bajo free float (porcentaje de acciones que cotizan

libremente).

Este requisito es la cruz de Jazztel, que por razones de liquidez sería la mejor posicionada para entrar al índice pero oficialmente no puede hacerlo porque su capitalización se queda (tras las últimas y espectaculares revalorizaciones) en la mitad de la necesaria (que es aproximadamente 900 Millones de Euros).

El resto de las candidatas citadas para la entrada cumplen el requisito, con holgura Áurea y a cierta distancia Corporación Mapfre y Vallehermoso.

Aunque realmente este criterio sólo se ha enunciado para empresas entrantes, por extensión podemos razonar que las que no lo cumplan tienen más boletos para salir del índice; así Telepizza sería una clara candidata

a abandonar el Ibex (con una capitalización similar a la de Jazztel), y de manera muy justa lo cumplirían Red Eléctrica y Gamesa

(aunque esta última dobla prácticamente la liquidez de Jazztel).

**Las conclusiones en esta ocasión** serían que es posible que no haya ningún cambio (es la impresión por ejemplo de nuestro

forista Carbayera, estudioso del asunto); básicamente la razón sería que no hay una diferencia abismal entre la liquidez de Telepizza

y la de sus posibles sustitutos y que otro de los objetivos del Comité es promover la estabilidad del índice (sobre todo para facilitar las cosas a los inversores que intentan replicarlo).

De haber algún cambio parece clarísimo que **el valor saliente sería Telepizza**, tanto por liquidez como por capitalización; terminaría así una estancia en el índice que ha durado tres años y medio.

**Y el valor entrante con más boletos sería la concesionaria de autopistas Áurea**, aunque Vallehermoso y sobre todo Corporación Mapfre podrían dar la campanada.

Los tres han sido anteriormente componentes del Ibex 35, hasta Enero de 2001 Vallehermoso y hasta Julio de 2000 Áurea y Corporación Mapfre.

Si atendemos a lo que han hecho en bolsa

últimamente las acciones mencionadas lo cierto es que no podemos sacar conclusiones muy claras sobre las apuestas del mercado; desde mediados de Noviembre, cuando podríamos fechar el comienzo del "juego", ninguna de las candidatas a abandonar el índice ha perdido prácticamente terreno (lo que quizá podría interpretarse como una apuesta por el "no cambio").

Entre las candidatas a entrar los cambios tampoco han sido significativos, con la excepción de Corporación Mapfre (que gana un 15%) y Jazztel, que ha subido más de un 30% movida por los rumores sobre un posible movimiento corporativo.

Por ello particularmente pienso que se presenta una oportunidad interesante en la más clara candidata a entrar Áurea, que además puede constituir una apuesta lógica en tiempos inciertos (por su estabilidad y alta rentabilidad por dividendo) y cuya recomendación de consenso de los analistas es de compra.

En cualquier caso es interesante señalar que el interés de este tipo de apuesta no está del todo justificado...