

Recuadro 2.2

LOS PROGRAMAS DE RECOMPRA DE ACCIONES EN LA BANCA

Los programas de recompra de acciones (también conocidos como *share buy-backs*) son una práctica habitual en muchos países, pero en el caso de las entidades españolas se trata de un fenómeno reciente. Comenzaron a ejecutarse en 2021, después de la crisis del COVID-19, tras finalizar la recomendación sobre la no distribución de dividendos emitida por el Banco Central Europeo. En ese momento se experimentó un fuerte repunte de recompras en todo el mundo, fruto del exceso de liquidez existente en los bancos y de la ausencia de inversiones atractivas ante las elevadas valoraciones de activos tras una década de tipos negativos.

Esta operativa consiste, básicamente, en que la entidad adquiere sus propias acciones en el mercado, reduciendo el número de ellas en circulación para, posteriormente, amortizarlas. Los principales objetivos perseguidos con esta operativa son:

- Aumentar la remuneración del accionista. Este aumento se produce cuando la recompra es extraordinaria, esto es, cuando no estaba previamente incluida en la política de remuneración anual.
- Optimizar el uso del capital (evitando excesos de un instrumento caro) y mejorar ciertas métricas financieras, como el beneficio por acción.
- Generar valor para el accionista que no acude a la recompra. Para que la recompra cree valor han de darse dos premisas: que la operación no impida a la entidad atender sus necesidades operativas y de crecimiento futuro, y que el precio de mercado al que se efectúan las recompras suponga un descuento respecto a su valor en libros.

Teniendo en cuenta estos objetivos y la casuística observada en la banca española, se pueden distinguir dos tipos de *share buy-backs*:

- 1) Los que se incluyen dentro de la política de remuneración anual de los accionistas, combinados con dividendos en efectivo.
- 2) Los extraordinarios o no recurrentes, que tienen por objeto reducir capital excedentario y, en definitiva, optimizar el uso del capital.

En España, los programas de recompra de acciones deben contar con la aprobación de la Junta General de Accionistas, no exceder del 10 % del capital social y ser autorizados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dichos programas están regulados principalmente por la Ley de los Mercados de Valores y por el Reglamento (UE) n.º 596/2014, sobre el abuso de mercado. Los *share buy-backs* deben cumplir una serie de condiciones, tales como:

- Se debe informar al mercado sobre los términos y condiciones de la operación.
- Para evitar la manipulación del mercado, se restringe el volumen de acciones que se pueden recomprar en condiciones de mercado abiertas durante un período determinado.
- Para evitar el uso indebido de información privilegiada, se prohíbe realizar compras durante ciertos períodos ligados a eventos corporativos.

Además, en el caso de las entidades bancarias, es necesario contar con la autorización previa del supervisor al reducirse los recursos propios computables, en

Cuadro 1
Detalle de la evolución de las recompras de acciones

mm€	2021	2022	2023	2024	Total de recompras ejecutadas del 1.1.2021 al 31.12.2024
Santander	1.706	1.921	2.769	1.525	7.921
BBVA	3.160	422	1.781		5.363
CaixaBank		1.800	500	1.751	4.051
Unicaja				100	100
Sabadell		204	93		297
TOTAL	4.866	4.347	5.143	3.376	17.732

FUENTE: Banco de España.

Recuadro 2.2

LOS PROGRAMAS DE RECOMPRA DE ACCIONES EN LA BANCA (cont.)

cumplimiento de lo establecido en el Reglamento (EU) n.º 575/2013 y el Reglamento Delegado (EU) n.º 241/2014.

Dicha autorización podrá otorgarse siempre que la entidad haya demostrado satisfactoriamente a la autoridad competente que sus fondos propios, tras la citada recompra, superarán lo exigido por regulación por el margen que la autoridad competente considere necesario, de conformidad con el artículo 104, apartado 3, de la Directiva 2013/36/UE. Aunque la ejecución de la recompra requiera un período de tiempo, su importe se deduce de los fondos propios desde la fecha en que se autoriza o se publica al mercado, si esta fuera anterior.

Desde 2021, inclusive, 5 entidades significativas españolas han ejecutado programas de recompra de acciones, por importe agregado (véase cuadro 1) de 17.732 millones (lo que supone 126 puntos básicos del CET1 agregado de esas entidades); de ellos, algo más de 7.500 millones corresponderían a programas extraordinarios.

Según la experiencia supervisora en estos últimos cuatro años, se puede concluir que:

- Dados los niveles de solvencia de la banca española y que sus proyecciones muestran niveles confortables de capital, el supervisor no ha visto, hasta la fecha, impedimento para estas operaciones.
- Desde 2021, la banca española ha sido ligeramente más activa en este tipo de operativa que la media de entidades del Mecanismo Único de Supervisión, en términos de recompras sobre el beneficio neto anual. En general, las entidades realizan estas recompras como fórmula de utilización de su exceso de capital para estimular la cotización de sus acciones al tiempo que premian a sus accionistas.
- No se puede afirmar que las recompras sean mejores o peores que el dividendo en efectivo, desde un punto de vista supervisor. No obstante, el pago de dividendos en efectivo sigue siendo la principal forma de remuneración al accionista, mientras que las recompras son la herramienta más utilizada para optimizar el capital, en caso de excedente, por su potencial capacidad de generar valor.