

EDITA: **INVERSOR EDICIONES, S.L.**

Director: **Rafael Rubio.**

Subdirector: **Manuel Moreno Capa.**

C/Fuencarral, 121 - 6ª planta. 28010 Madrid.

INVERSION en Internet: <http://www.inverca.com>

EDICION y DISEÑO: Antonio Carrasco y Martín García.

IMPRIME: Industrias Gráficas Printone.

DEPOSITO LEGAL: M-38159-2001

ISBN: 84-89405-86-7

inversión

MANUAL
de la
INVERSION
en BOLSA

(Tomo II)

Quinta edición, revisada,
ampliada y actualizada

Reedición de la obra de José Ramón Cano Rico, revisada, ampliada y actualizada por Ignacio Barroso, analista del semanario INVERSION.

INDICE

1. ¿COMO SELECCIONAR LOS VALORES PARA INVERTIR?	9
1.1. ¿Qué papel representa el análisis en las decisiones de inversión en bolsa?	11
1.2. ¿En qué consiste el análisis fundamental?	12
1.3. ¿Cuáles son los ratios o coeficientes más utilizados en el análisis bursátil?	13
1.4. ¿Qué es el análisis técnico y en qué se basa?	15
1.5. ¿Qué tipo de gráficos se utilizan en el análisis chartista?	18
1.6. ¿Qué otros instrumentos se usan en el análisis técnico del mercado?	19
2. ¿COMO REACCIONAR ANTE OPERACIONES ESPECIALES?	25
2.1. ¿Que son operaciones extraordinarias?	27
2.2. ¿Qué es una OPA y qué consecuencias lleva consigo?	27
2.3. ¿Qué hacer ante una OPA de exclusión?	29
2.4. ¿Es conveniente invertir en las colocaciones en bolsa?	30
2.5. ¿Qué supone una ampliación de capital de una empresa cotizada?	33
2.6. ¿Cómo se valoran a efectos de inversión bursátil las ampliaciones de capital?	34
2.7. ¿Qué hacer ante un reducción de capital?	36
2.8. ¿Qué es una oferta pública de venta de valores (OPV)?	37
2.9. ¿Qué son los "splits" en acciones bursátiles?	38
2.10. ¿Qué es el arbitraje en bolsa?	38
2.11. ¿Qué son las aplicaciones bursátiles y las tomas de razón?	39
2.12. ¿Qué son las operaciones dobles y con pacto de recompra?	41

3. ¿ESTA PROTEGIDO EL INVERSOR EN BOLSA?	43
3.1. ¿Qué es la protección al inversor?	45
3.2. ¿Qué principios legales debe cumplir el intermediario bursátil?	46
3.3. ¿Cuáles son los derechos de un accionista?	47
3.4. ¿Qué derechos tiene el inversor en bolsa?	48
3.5. ¿Qué puede exigir un partícipe de un fondo de inversión?	50
3.6. ¿Qué derechos tiene un socio de una SIM o una SIMCAV?	50
3.7. ¿Qué medios de defensa existen y dónde dirigirse para reclamar?	51
3.8. ¿Qué documentos justifican la inversión en bolsa?	52
3.9. ¿Qué son los fondos de garantía de inversiones?	54
4. ¿CON QUE OTROS INSTRUMENTOS CUENTA EL INVERSOR EN BOLSA?	55
4.1. ¿Qué son los contratos de futuros financieros?	59
4.2. ¿Qué son los contratos de opciones financieras y los «warrants»?	60
4.3. ¿Pueden utilizarse los futuros y opciones como instrumentos de cobertura?	62
4.4. ¿Cómo se puede mejorar la gestión individual?	63
4.5. ¿En qué consiste la gestión de carteras de valores?	65
4.6. ¿Qué criterios se siguen en la gestión de carteras?	67
4.7. ¿Qué es un club de inversión?	68
4.8. ¿Qué son las instituciones de inversión colectiva?	69
4.9. ¿Qué son los fondos de inversión?	70
4.10. ¿Qué tipo de fondo de inversión hay que elegir?	71
4.11. ¿Qué es una SIM y una SIMCAV?	73
4.12. ¿Qué ventajas tienen las instituciones de inversión colectiva?	73
4.13. ¿Cuál es el tratamiento fiscal de las inversiones en las Instituciones de Inversión Colectiva?	74
5. ¿COMO INVERTIR EN MERCADOS EXTERIORES?	79
5.1. ¿Se puede invertir en bolsas y fondos extranjeros?	81
5.2. ¿Cómo ha afectado a las bolsas europeas la introducción de la moneda única?	82

5.3. ¿Se creará una bolsa única europea?	84
5.4. ¿Qué efectos ha tenido la implantación del euro en las bolsas españolas ?	85
5.5. ¿Qué medidas se han introducido en nuestro mercado bursátil para hacer frente al euro?	86
5.6. ¿Desde cuándo se debe proporcionar en euros la información bursátil?	87
5.7. ¿Qué es la bolsa “on line”?	88
6. EL VOCABULARIO DEL INVERSOR EN BOLSA	91

1.

¿COMO SELECCIONAR LOS VALORES PARA INVERTIR?

- 1.1. ¿Qué papel representa el análisis en las decisiones de inversión en bolsa?
- 1.2. ¿En qué consiste el análisis fundamental?
- 1.3. ¿Cuáles son los ratios o coeficientes más utilizados en el análisis bursátil?
- 1.4. ¿Qué es el análisis técnico y en qué se basa?
- 1.5. ¿Qué tipo de gráficos se utilizan en el análisis chartista?
- 1.6. ¿Qué otros instrumentos se usan en el análisis técnico del mercado?

1. ¿Cómo seleccionar los valores para invertir?

1.1. ¿Qué papel representa el análisis en las decisiones de inversión en bolsa?

La compra de acciones supone la participación en el negocio empresarial de una sociedad. Esto requiere un estudio profundo de la situación de la sociedad y de sus perspectivas futuras.

El análisis que nos permitirá evaluar la conveniencia o no de la inversión en una determinada acción debe comprender el examen de la empresa desde sus aspectos productivos, mercado y perspectivas, su situación financiera, sus cuentas de resultados, su competencia y el funcionamiento del sector, y, finalmente, su comportamiento bursátil, el nivel de cotizaciones, su volumen de contratación y frecuencia. Este conjunto de análisis nos podrá permitir tener un juicio fundado sobre la conveniencia o no de la inversión en este valor.

El análisis de un valor bursátil ha sido objeto de numerosos trabajos teóricos y empíricos que tratan de adivinar el comportamiento futuro de los valores, con la idea de resolver los múltiples factores económicos que inciden en la determinación de los precios y otros condicionantes de carácter político, sociológico o incluso psicológicos que motivan las oscilaciones bursátiles.

Se pueden establecer cuatro orientaciones básicas en el análisis de los valores bursátiles:

a) El análisis fundamental o intrínseco: Este análisis se basa en las magnitudes económicas y en la cuenta de resultados de las empresas cotizadas. A través de este análisis se puede establecer cuál es el precio objetivo de una determinada acción. Por tanto, se puede saber si la cotización de una acción está sobrevalorada o infravalorada respecto a su valor por fundamentales.

b) El análisis técnico o chartista: Se basa en la predicción de los precios de las acciones en función de su comportamiento en el pasado. Pretende descifrar similitudes con situaciones bursátiles históricas y espera la repetición parecida de la situación analizada.

c) La selección de carteras de valores: Supone, no el análisis indi-

vidualizado de un valor, como en los anteriores análisis, sino un planteamiento más amplio. Su objetivo es permitir, por la vía de la diversificación, conformar una óptima cartera de valores.

d) Finalmente existe la denominada teoría del “random walk” o “camino aleatorio”: Esta teoría pone en duda los análisis de los valores para la toma de decisiones de inversión. Según esta tesis, las variaciones en los precios bursátiles constituyen una variable aleatoria y los cambios sucesivos de la cotización de los valores son estadísticamente independientes unos de otros. Esta teoría desvirtúa el papel del análisis técnico y fundamental.

1.2. ¿En qué consiste el análisis fundamental?

El análisis fundamental de una acción es aquel que obtiene sus conclusiones de un detallado estudio de los balances, cuentas de resultados, estados financieros, planes de expansión, ventas, expectativas futuras de la empresa emisora de las acciones, etc..

También se analiza el entorno sectorial, la competencia empresarial, las variaciones socioeconómicas que puedan incidir en el desarrollo de la empresa, etc..

Con todos estos componentes, el analista fundamental llega a determinar un valor intrínseco de la empresa en torno al cual debe cotizar la acción en bolsa. Una sobrevaloración o infravaloración indicará al analista la conveniencia de vender o de comprar acciones de esa sociedad en el mercado.

Para determinar el valor de la acción deberá contar con instrumentos como los ratios empresariales que relacionan dos magnitudes del balance y que pueden ser de liquidez, de solvencia, de rentabilidad, de endeudamiento, de tesorería, de eficiencia, de materialización de recursos propios, de inmovilizado, de autonomía financiera, etc.. Todos estos ratios le permitirán comparar la empresa con otras compañías del sector o con la media del sector, para extraer conclusiones que le permitan acreditar la bondad o no de la inversión en la empresa estudiada.

La dificultad del análisis fundamental radica en la multitud de variables que debe considerar y en la necesidad de analizar a la empresa no sólo desde el punto de vista estático (derivado del estudio de sus

cuentas y balances en el pasado y presente), sino también desde la perspectiva dinámica que implica predecir el funcionamiento futuro, el desarrollo de su negocio y los beneficios esperados en el porvenir. Los juicios de valor sobre la evolución de los datos empresariales tienen una gran importancia como factor subjetivo al analizar una compañía.

En nuestro país, el inversor particular tiene a su alcance análisis fundamental de valores que proporcionan las agencias y sociedades de valores y bolsa, la mayoría de las entidades financieras y varias compañías especializadas. Estos informes están a disposición de la clientela de las entidades y algunos son difundidos con carácter general y publicados en los medios de información económica.

En el análisis fundamental es frecuente utilizar los denominados ratios bursátiles, que nos permiten establecer comparaciones de una acción o valor con el total del mercado o con mercados exteriores, con el sector bursátil en que se inscribe el valor analizado o con otros valores considerados u otras alternativas de inversión.

1.3. ¿Cuáles son los ratios o coeficientes más utilizados en el análisis bursátil?

Los ratios o instrumentos más utilizados en el análisis bursátil son:

a) El PER (Price earning ratio, o ratio precio beneficio) es el más utilizado de los indicadores. Se define como la relación existente entre el precio o cotización de una acción y el beneficio neto que esa acción genera. Se expresa así:

$$\text{PER} = \text{Precio de cotización} / \text{Beneficio neto por acción}$$

Supongamos que la cotización en bolsa de una acción de la Sociedad X es de 15 euros y el beneficio neto por acción es de 1,5 euros. En consecuencia, el PER de la sociedad será de 10 veces. El PER nos indica el número de veces que la ganancia de una acción está contenida en su precio y nos da una medida de lo que en el mercado bursátil se paga por cada peseta de beneficio de la empresa considerada.

Este indicador es relativo, ya que debe compararse con valores del mismo sector o con la media del sector o del mercado, para así sacar conclusiones que nos orientarán de que un PER bajo de una empresa, en relación con el sector o los valores considerados, es un dato más a favor de la inversión en la misma.

b) EL PEG (Price earnings growth) es un concepto relacionado con el PER. Es muy recomendable para analizar empresas que tienen unas fuertes tasas de crecimiento. Se expresa así:

$$\text{PEG} = \text{PER} / \text{Crecimiento del beneficio neto por acción}$$

Cuanto más reducido sea el valor del PEG más barata será la empresa en cuestión.

c) El PCF (PER de Cash Flow), que introduce en el concepto anterior el término “cash-flow” o recursos generados (la suma del beneficio neto y las amortizaciones). Se expresa así:

$$\text{PCF} = \text{Cotización} / \text{Beneficio} + \text{amortizaciones}$$

Este indicador tiene gran importancia en compañías en donde la obsolescencia técnica o física de sus activos tiene trascendencia, por lo que las amortizaciones y renovaciones son relevantes para determinar su futuro.

d) El Pay-Out mide el porcentaje de los beneficios que la empresa destina a los accionistas vía dividendos. Se expresa así:

$$\text{Pay-Out} = \text{Dividendo por acción} / \text{Beneficio neto por acción}$$

Este indicador nos señala la política de dividendos de la empresa, que puede destinar parte o todos los beneficios para los accionistas y otra parte o todos a la constitución de reservas. El inversor deberá valorar esta política en función del horizonte temporal de su inversión, de sus expectativas de dividendos y de lo que supone de refuerzo de la estructura financiera de la empresa el incremento de sus reservas.

Las empresas más defensivas son las que destinan un mayor porcentaje de sus beneficios a retribuir a sus accionistas. Por el contrario, la mayoría de empresas de fuerte crecimiento no reparten beneficios.

e) El ROM (Return on market value, o rendimiento sobre valor de mercado) es el indicador que nos señala la rentabilidad de la empresa en relación con la capitalización bursátil. Se expresa como:

$$\text{ROM} = \text{Beneficio de la empresa} / \text{Capitalización bursátil}$$

f) El MVA (Market value added o valor de mercado añadido) que mide la creación de valor de una empresa, entendiendo por tal la diferencia entre el valor de mercado las acciones de la empresa y el valor contable o en libros de las mismas o inversión inicial. Es un indicador comparativo que nos permite determinar si el valor de mercado añ-

dido es superior o inferior al de otras empresas o al del sector en que se ubica la empresa analizada. En el caso de empresas cotizadas en bolsa, su expresión sería:

MVA: Valor de cotización de las acciones – Valor contable de las acciones

g) La rentabilidad del accionista, que se mide por varios ratios:

Rentabilidad nominal = Dividendo repartido / Capital nominal

Rentabilidad efectiva = Dividendo repartido - Impuestos + Derechos / Valor efectivo de la acción

Rentabilidad real = Dividendo repartido + Reservas / Valor efectivo de la acción

h) La relación de la cotización con el valor contable o teórico de la acción, que nos indicará la sobrevaloración o infravaloración que el mercado realiza sobre el valor en libros de la sociedad cotizada y sus acciones.

$R = \text{Cotización de la acción} / \text{Valor contable de la acción}$

i) El descuento de dividendos, que es un modo de determinación de la valoración en una empresa cotizada en bolsa, según el cual se determina la cotización de una acción por la capacidad de generar beneficios distribuibles a los accionistas en el futuro. Siendo C la cotización de una acción ; D', D'', D''', etc. los dividendos a percibir en los próximos años y R el tipo de rendimiento aplicable a la mejor inversión alternativa y que se valora como coste de oportunidad tendremos la siguiente formulación:

$$C = (D' / (1+R))^1 + (D'' / (1+R))^2 + (D''' / (1+R))^3 + \dots (D_n / (1+R))^n$$

j) El rendimiento financiero de las acciones en bolsa, que se expresa por el cociente entre el dividendo y la capitalización bursátil:

$R_f = \text{Dividendo} / \text{Capitalización bursátil}$

1.4. ¿Qué es el análisis técnico y en qué se basa?

El análisis técnico se ha definido como la ciencia que se ocupa de registrar, normalmente en forma de gráficos, la historia real de las transacciones, cotizaciones, volúmenes de contratación etc., para un cierto valor o índice de valores. A partir de esta evolución gráfica, deduce la tendencia futura más probable en la marcha de la cotización.

El analista técnico estudia diariamente las cotizaciones de los valores. Del comportamiento de esas cotizaciones en el pasado, extrae conclusiones para el porvenir, basadas en que los precios bursátiles se comportan con trayectorias similares a lo largo del tiempo.

La destreza de un analista técnico radica en que descubra las tendencias y repeticiones que se producen en los cambios. Así puede anticiparse a una modificación de estas tendencias.

El analista técnico señala que las cotizaciones se forman exclusivamente por la conjunción de la oferta y la demanda sobre los valores. Los oferentes y demandantes están influidos por múltiples razones, no sólo las derivadas del valor intrínseco de la empresa y su análisis fundamental, sino también las opiniones, expectativas, necesidades, deseos racionales o irracionales de los inversores, etc. El mercado recoge de forma continua y automática todos los factores endógenos y exógenos al mismo.

El elemento de juicio básico en el análisis técnico o chartista es que los procesos históricos tienden a repetirse y las cotizaciones siguen unas tendencias que se mantienen a lo largo del tiempo. Los cambios en las tendencias están motivados por modificaciones en la relación oferta-demanda de los valores. Estas modificaciones pueden ser detectadas mediante el análisis de las tendencias del mercado.

El origen del análisis técnico se remonta a la Teoría de Dow, según la cual existen tres movimientos simultáneos en el mercado de valores:

1) Primario o a largo plazo: tendencias al alza o a la baja a largo plazo que pueden durar uno o varios años.

2) Secundario: desviaciones de la tendencia primaria de una duración entre tres semanas y tres meses.

3) Diarios: las fluctuaciones que se producen diariamente en las cotizaciones bursátiles.

Es interesante destacar algunos principios analizados en la Teoría de Dow: La bolsa está en un proceso descendente cuando después de una corrección, el nivel de las cotizaciones desciende con relación al mínimo precio establecido anteriormente. A la inversa, estará en una fase ascendente cuando después de cada movimiento de corrección, el nivel de cotizaciones esté por encima del máximo alcanzado con anterioridad.

El cambio en la tendencia se producirá cuando después de una serie de movimientos del mismo sentido (ascendentes o descendentes) se comprueba que los niveles de precios (máximos o mínimos) alcanzados anteriormente no se sobrepasan. Esto nos lleva a definir a definir el nivel de resistencia, que es límite superior al que tiende un movimiento alcista. Una vez alcanzado este límite se produce un cambio de tendencia hacia la baja. El nivel de soporte o apoyo es el límite inferior al que tienden los precios en una fase bajista. Cuando se llega a este límite, se produce un cambio de tendencia al alza.

La aparición de nuevas tendencias se anuncia por la perforación o traspaso de esos niveles que indican nuevas fases alcistas o bajistas. Cuando existe un cambio en la tendencia alcista hacia una bajista, se denomina zona de distribución, pues los deseos de venta y distribución de valores en el mercado dominan. A la inversa, se llama zona de acumulación cuando se pasa de una tendencia bajista a una alcista y los inversores compran y acumulan valores. El gráfico permite tener una visión más completa de los conceptos citados (véase gráfico 1, página 21).

El análisis técnico o chartista se ha completado con gráficos simples o de líneas, de barras, de puntos y figuras, y otros instrumentos como el principio de la onda de Elliot, las medidas de fortaleza relativa, las medias móviles, la teoría de los filtros, los índices de holgura. Además del estudio de las tendencias primaria, secundaria y diaria, se han diseñado formaciones gráficas definidas que han ayudado a detectar nuevas tendencias en las cotizaciones bursátiles. He aquí algunos ejemplos:

a) Triángulos, en que los bordes de las fluctuaciones forman una figura triangular. Cuando el triángulo se cierra cabe esperar una tendencia definida y persistente al alza o a la baja, según el vértice del triángulo apunte hacia arriba o hacia abajo (véase gráfico 2, página 21).

b) Banderas de forma rectangular, que se interpretan como una señal de una tendencia alcista (véase gráfico 3, página 22).

c) Hombros-cabeza: Es una formación muy utilizada y que se caracteriza por la existencia de un corto periodo de tres máximos en la cotización, con el del centro de altura superior a los demás. Se interpreta como el final de una fase alcista y origen de una tendencia claramente bajista (véase gráfico 4, página 22).

d) Doble techo y doble suelo: Los techos y suelos son los máximos y mínimos de las cotizaciones de un valor en donde se manifiestan cambios de tendencia de las cotizaciones. El doble techo indica la repetición de dos precios máximos en la cresta de las cotizaciones lo que provoca normalmente una caída de las cotizaciones y el doble suelo es la figura contraria donde existen dos precios mínimos que provocarán un repunte al alza de las cotizaciones.

1.5. ¿Qué tipo de gráficos se utilizan en el análisis chartista?

Los gráficos constituyen uno de los instrumentos básicos para determinar y predecir las oscilaciones de los precios bursátiles. Los gráficos tratan de adivinar cambios de tendencia y de anticiparse a esos cambios y se representan en un sistema de abscisas y ordenadas en donde aparecen la contratación y cotización de un valor durante periodos de tiempo. Los gráficos más utilizados son:

a) Gráfico ordinario, que es un gráfico lineal situando en el eje vertical las cotizaciones de un valor o el índice de mercado y en el eje horizontal el periodo de sesiones o tiempo considerado. Es un gráfico simple que permite visualizar la evolución de un mercado o valor a lo largo del tiempo. Normalmente se utilizan escalas de precios aritméticas pero, en ocasiones, se utilizan también escalas semilogarítmicas (véase gráfico 5, página 22).

b) Gráfico de barras, es el tipo de gráficos más utilizados en el análisis chartista del mercado bursátil y está compuesto de barras o bastoncillos cada uno de los cuales muestra la evolución de los precios de un valor en una sesión determinada. Para ello se utilizan en cada barra los tres precios más relevantes de una sesión o periodo analizado: el más alto, el más bajo y el de cierre; el extremo inferior de la barra muestra el precio más bajo del periodo, el extremo superior el más alto y la cotización de cierre se dibuja con un pequeño trazo horizontal a la derecha de la barra; en ocasiones aparece también en este gráfico otro pequeño trazo horizontal a la izquierda de la barra que indica el precio de apertura. En la parte inferior del gráfico se representan los volúmenes de contratación de cada valor o mercado analizado cuya representación gráfica es una barra vertical cuya dimensión está en función del vo-

lumen negociado, cuanto más larga sea, más acciones se han contratado en la sesión o periodo analizado (véase gráfico 6, página 23).

c) Gráfico de punto y figura, es un tipo de gráfico utilizado en el análisis técnico que se realiza sobre la base de las cotizaciones de cierre de un valor o mercado. En el eje vertical se colocan las cotizaciones y en el horizontal se ven los cambios de tendencia manifestadas por las subidas y bajadas de los precios de los valores o índice de mercado considerado. Cuando se produce una subida de precio relevante, en torno a un tres por ciento (3%) como mínimo, se anota una equis (X) y cuando haya una bajada de precio de ese nivel se dibuja un cero (0). Así se van dibujando equis y ceros hasta formar una figura determinada que, según los analistas gráficos, permite detectar un cambio de tendencia y líneas de soporte y resistencia que dan señales de venta y compra respectivamente (véase gráfico 7, página 23).

d) Gráfico a la japonesa o “candlesticks”: en este tipo de gráficos los cambios de precios se representan con rectángulos a modo de cirios vacíos o llenos en cuyos extremos existen unos bastoncillos. La altura total del cirio corresponde a la distancia entre el precio más alto y más bajo del periodo considerado. El rectángulo o cirio se forma por la diferencia entre el precio de cierre y el de apertura de tal modo que, si el precio de cierre es superior al precio de apertura, éste es la base del rectángulo y el de cierre la altura del rectángulo, en este caso el rectángulo está vacío; en el caso contrario en que el precio de cierre es inferior al de apertura, el rectángulo estará lleno. Un rectángulo o cirio vacío indica una tendencia al alza y lleno una tendencia a la baja; cuanto más largo sea el cirio o rectángulo, indica más solidez en la tendencia. La sucesión de rectángulos o cirios llenos y vacíos anuncia también cambios en la tendencia (véase gráfico 8, página 23).

1.6. ¿Qué otros instrumentos se usan en el análisis técnico del mercado?

El analista técnico se apoya, entre otros, en los siguientes instrumentos de medida de las variaciones y tendencias del mercado bursátil:

a) Las medias móviles que son promedios que varían diariamente y su movilidad deviene de que al final de cada sesión bursátil la cotización más antigua del periodo considerado se elimina, en el cál-

culo del promedio, y se incorpora la más reciente. Pueden ser medias móviles ordinarias o ponderadas, en el sentido de reducir la importancia de las cotizaciones más antiguas y aumentar el de las cotizaciones más próximas al presente bursátil que se trata de analizar.

b) El índice de fuerza relativa, que es un indicador del análisis técnico que mide, en cada momento, la fuerza con la que actúa la oferta y la demanda. Se utiliza como indicador de sobrecompra o sobreventa de un valor o un mercado y su cálculo se realiza sobre la base de la media de precios alcistas y bajistas de las diez o quince últimas sesiones. Su fórmula es la siguiente:

$$RSI = 100 - (100 / (1 + RS))$$

Siendo RS: AU/AD; AU: la media del incremento de precios de cierre en las sesiones alcistas, y AD: la media del decremento de precios de cierre en las sesiones bajistas. Puesto que se trata de un porcentaje el 50 por ciento representaría la zona neutra en la que la demanda se identifica con la oferta, si el RSI superase la línea de setenta indicaría que el valor o mercado está sobrecomprado por el exceso de fuerza de la demanda con respecto a la oferta; por el contrario, si el RSI se sitúa por debajo del treinta se entiende que el valor o mercado está sobrevendido y, por tanto, que es un buen momento para comprar. En líneas generales el análisis técnico recomienda empezar a vender por encima de setenta y comenzar a comprar por debajo de treinta.

c) Osciladores, son una medida del análisis técnico y se basa en la diferencian de dos medias. El más utilizado es el oscilador estocástico, que trata de adivinar una nueva tendencia del mercado partiendo de la medida de la divergencia existente entre el precio de cierre del mercado y los precios altos y bajos del mismo en una serie de periodos. Se le denomina también “índice G. Lane” u “oscilador %K”. La fórmula básica para la construcción de osciladores estocásticos es la siguiente:

$$\%K = ((U - Mi) / (Max - Mi)) \times 100$$

Siendo U: el último precio del periodo, Mi: el mínimo precio del periodo, Max: el máximo precio del periodo. El criterio más aceptado en el análisis de este oscilador es que si el %K es mayor de 80 indica señal de venta, y si es menor de 20 indica señal de compra.

d) Momento, denominado también NCO, indica el grado de fuerza del movimiento de una tendencia en un mercado o valor y se expresa

por la fluctuación porcentual del precio durante un periodo determinado. Mide la velocidad de las alzas o bajas en las cotizaciones. Para calcularlo se toman los precios de cierre de cinco o diez sesiones del mercado y su fórmula para diez sesiones sería:

$$M10 = P10 - P1$$

Siendo P10: el precio de cierre de la última sesión considerada la del décimo día, P1: el precio de cierre del primer día considerado del periodo de diez sesiones. El análisis de las variaciones del momento nos indicará si aumenta una señal de compra y si disminuye una señal de venta, si permanece invariable la tendencia del mercado pierde fuerza y puede modificarse.

GRAFICOS DEL CAPITULO

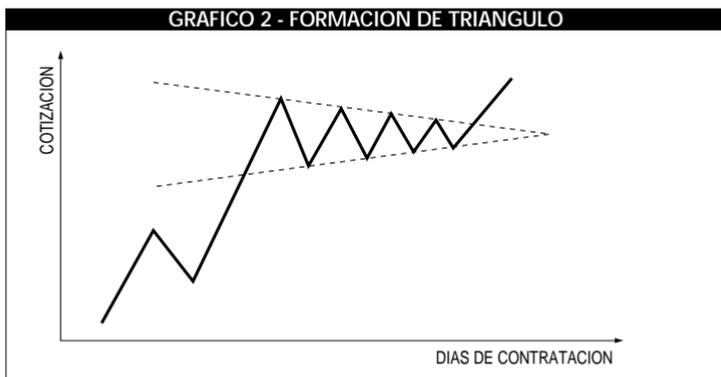
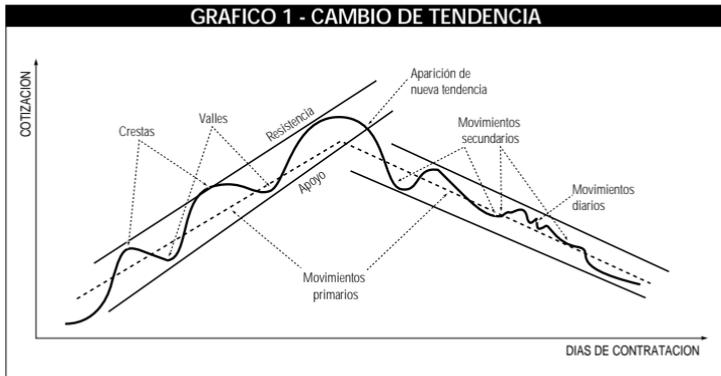


GRAFICO 3 - BANDERA RECTANGULAR



GRAFICO 4 - HOMBROS - CABEZA

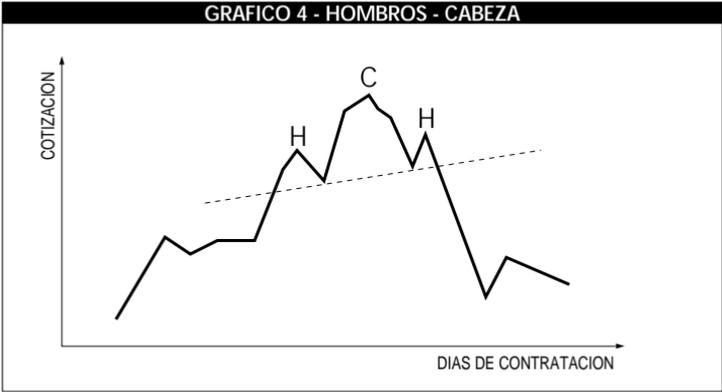


GRAFICO 5 - GRAFICO DE LINEA



GRAFICO 6 - GRAFICO DE BARRAS

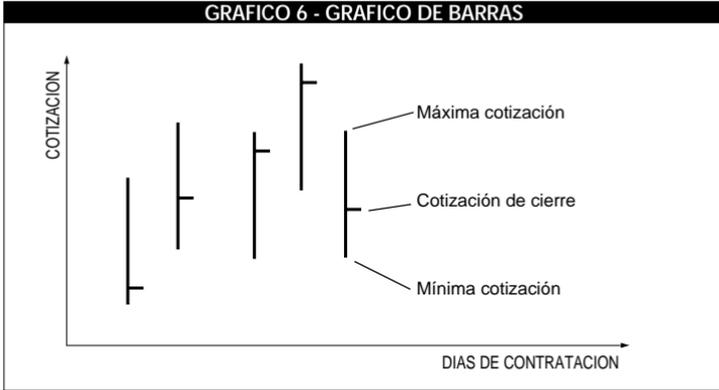


GRAFICO 7 - GRAFICO DE PUNTO Y FIGURA

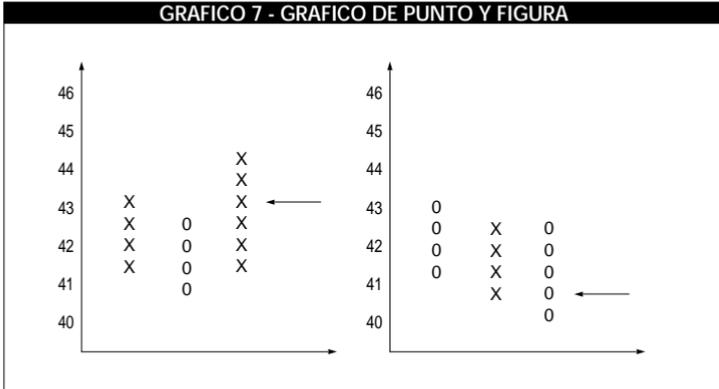


GRAFICO 8 - GRAFICO A LA JAPONESA



2.

¿COMO REACCIONAR ANTE OPERACIONES ESPECIALES?

- 2.1. ¿Qué son operaciones extraordinarias?
- 2.2. ¿Qué es una OPA y qué consecuencias lleva consigo?
- 2.3. ¿Qué hacer ante una OPA de exclusión?
- 2.4. ¿Es conveniente invertir en las colocaciones en bolsa?
- 2.5. ¿Qué supone una ampliación de capital de una empresa cotizada?
- 2.6. ¿Cómo se valoran a efectos de inversión bursátil las ampliaciones de capital?
- 2.7. ¿Qué hacer ante un reducción de capital?
- 2.8. ¿Qué es una oferta pública de venta de valores (OPV)?
- 2.9. ¿Qué son los “splits” en acciones bursátiles?
- 2.10. ¿Qué es el arbitraje en bolsa?
- 2.11. ¿Qué son las aplicaciones bursátiles y las tomas de razón?
- 2.12. ¿Qué son las operaciones dobles y con pacto de recompra?

2. ¿Cómo reaccionar ante operaciones especiales?

2.1. ¿Qué son operaciones extraordinarias?

La vigente Ley del Mercado de Valores distingue entre:

- a) Operaciones ordinarias, que son las realizadas con sujeción a las reglas de funcionamiento del mercado secundario oficial de que se trate.
- b) Operaciones extraordinarias que son las no sujetas a todas o a alguna de las reglas de funcionamiento del mercado secundario oficial.

Las operaciones extraordinarias podrán realizarse en cualquiera de los siguientes casos:

1) Cuando el comprador y el vendedor residan habitualmente o estén establecidos fuera del territorio nacional.

2) Cuando la operación no se realice en España.

3) Cuando tanto el comprador como el vendedor autoricen previamente a una empresa de servicios de inversión o a una entidad de crédito, expresamente y por escrito, que la correspondiente operación se realice sin sujeción a las reglas de funcionamiento del mercado. Reglamentariamente se determina el contenido y los requisitos de la referida autorización, para lo cual se tendrán en cuenta, entre otros aspectos, la naturaleza del inversor, la cuantía de la operación y las condiciones del precio que deberán ser, salvo mandato en contrario, las que garanticen que se obtenga el mejor precio de la operación.

La realización de operaciones extraordinarias deberá ser comunicada a los organismos rectores del correspondiente mercado.

2.2. ¿Qué es una OPA y qué consecuencias lleva consigo?

Una OPA (oferta pública de adquisición de acciones) es una operación financiera por la cual una empresa, o un grupo financiero, da a conocer públicamente a los accionistas de una sociedad cotizada en bolsa su deseo de adquirir el control de la misma.

En España se establece la OPA obligatoria cuando una persona física o jurídica (oferente) pretenda adquirir a título oneroso, en un solo acto o actos sucesivos, acciones, derechos de suscripción, obligaciones convertibles, etc., de una sociedad cotizada en bolsa de va-

lores para de esta forma llegar a alcanzar, junto con los títulos que ya pudiera tener en propiedad, una participación significativa en el capital con derecho de voto de la sociedad emisora de dichos valores.

La oferta pública de adquisición (OPA) tiene por objeto proteger al pequeño accionista ante un cambio sustancial en el control de la sociedad. El oferente está dispuesto a adquirir el número de acciones necesario para controlar la sociedad objeto de la oferta y a pagar un precio superior (prima de adquisición) al que se cotizan las acciones en el momento de la oferta. ¿Por qué se ofrece un precio superior?:

a) Porque es un “precio de control” que necesariamente ha de ser superior al del mercado bursátil, pues se incluye el valor que supone la participación significativa alcanzada.

b) Porque el oferente tiene en cuenta los beneficios de su futura gestión al tomar el poder de la empresa.

c) Porque pese a las cautelas legales internas y comunitarias, estas OPAs pueden ser instrumentos de concentración económica y de eliminación de competencia que harán que el beneficio futuro de la empresa objeto de la oferta sea superior.

El oferente debe dirigir su oferta a todos los accionistas de la sociedad afectada y puede ofrecer dinero a cambio de la venta de las acciones, pero también puede ofrecer valores, en cuyo caso estamos ante una Oferta Pública de Canje (OPC). La oferta puede ser también mixta: dinero y valores. La mayoría de las OPAs que se han producido en el mercado español en los últimos meses han conllevado un canje de acciones. Los accionistas de la sociedad objeto de la OPA han recibido, en la mayoría de los casos, acciones de la empresa que ha lanzado la OPA.

El oferente debe solicitar autorización a la CNMV para realizar la oferta, acompañando folleto explicativo y documentación. Una vez recibida la solicitud, la CNMV acordará la suspensión cautelar de la negociación bursátil de los valores afectados por la oferta. Las ofertas públicas de adquisición son irrevocables y pueden existir ofertas competidoras, con determinados requisitos legales, frente a la inicial y dentro del plazo fijado en ésta.

Por regla general, el lanzamiento de una OPA supone una revalorización inesperada de los precios de los valores objeto de la oferta.

Por tanto, lo más prudente es responder afirmativamente a la oferta y vender los valores, puesto que, una vez finalizado el plazo de oferta, las acciones tienden a descender de precio, dado que su posible mercado se ha estrechado, al acudir muchos inversores a la oferta propuesta, lo que provocará que sus índices de frecuencia y volumen de contratación sean en el futuro muy limitados y su liquidez muy difícil. Se podría recomendar apurar el plazo marcado, por si surge alguna oferta competidora que mejore la inicialmente establecida.

2.3. ¿Qué hacer ante una OPA de exclusión?

Una OPA de exclusión es una oferta pública de adquisición de una sociedad cotizada que quiere dejar la bolsa y, por tanto, excluir sus acciones de cotización y que ofrece a sus accionistas la compra de dichas acciones.

Esta oferta es de carácter obligatorio cuando una sociedad que tenga valores admitidos a negociación en bolsa acuerde su exclusión de la misma. Si examinados los eventuales procedimientos que la sociedad hubiera establecido para proteger los intereses de los titulares de los valores, la CNMV considerara que la exclusión puede lesionar los intereses de dichos titulares, podrá condicionar la exclusión a que la sociedad que promueva la oferta pública de adquisición para proceder a su amortización, salvo que no sea necesaria esta amortización de acuerdo con la Ley de Sociedades Anónimas.

La obligatoriedad de la OPA de exclusión tiene por objeto la protección de los inversores bursátiles que colocaron sus ahorros en la sociedad porque ésta estaba cotizando en bolsa y tenía, por tanto, un mercado. Si el grupo de control o los accionistas mayoritarios consideran conveniente excluir a la sociedad de bolsa porque no desean someterse a la disciplina y transparencia del mercado, o por otras causas, es lógico que no se lesionen los intereses de los accionistas minoritarios que invirtieron con la idea de que podrían acudir a la desinversión a través del mercado bursátil.

Para decidir si acude o no a la OPA de exclusión, el inversor deberá valorar su posición en la sociedad, el funcionamiento de ésta, las perspectivas de beneficios y dividendos futuros y la posibilidad de que otros accionistas o la propia sociedad le compren en el futuro los

valores, dado que la liquidez que le proporciona el mercado habrá desaparecido al excluirse del mismo.

Por lo general, la recomendación que se suele dar al inversor bursátil es que acuda a la OPA de exclusión, puesto que una de las patas que sustenta una buena inversión en bolsa –rentabilidad, seguridad y liquidez– ya no existe, por lo que la posibilidad de vender las acciones estará muy limitada. La última gran OPA de exclusión que se ha producido en el mercado español ha sido la de la entidad bancaria Banesto.

2.4. ¿Es conveniente invertir en las colocaciones en bolsa?

Cuando una empresa se plantea la salida a bolsa es porque considera importantes las ventajas que tiene el mercado bursátil para ella y que se condensan en:

- Acudir a fuentes de financiación más adecuadas a través de los mercados organizados, y no sólo por la vía de captación de recursos propios colocando acciones, sino también por el camino de la emisión de valores de renta fija –recursos ajenos– en buenas condiciones.

- Acceder al mercado bursátil permite la creación de un método permanente de reunión de oferentes y demandantes de valores de la empresa, lo cual da liquidez a los valores cotizados y a los propios accionistas e incita al público inversor a prestar su dinero a la empresa o a adquirir la condición de socio-accionista.

- Los precios de los valores de la empresa se hacen públicos y ello permite a los inversores conocer o tener una idea clara de las sociedades en las que han invertido su dinero, lo que refuerza además la imagen y publicidad de la empresa.

- La canalización del ahorro hacia la empresa cotizada permite a ésta acometer nuevos proyectos de inversión, la movilización del derecho de propiedad de la empresa y la difusión de su accionariado.

- Los movimientos del mercado bursátil constituyen un indicador o barómetro de las perspectivas de la empresa y del sector en que se ubica.

- Los requisitos de información, de control contable y de disciplina del mercado bursátil obligan a las empresas cotizadas a una mejora de los procedimientos internos administrativos, contables, de intervención y ges-

ción. Todo ello sirve de acicate y estímulo para una gerencia más eficaz y ordenada, que redundará en el futuro de la sociedad que sale a bolsa.

La empresa, española o extranjera, que desea salir a bolsa debe tener un capital mínimo de 200 millones de pesetas (1,20 millones de euros) y los beneficios obtenidos en los dos últimos ejercicios, o en tres no consecutivos en un periodo de cinco años, deben haber sido suficientes para poder repartir un dividendo de al menos el 6 por ciento del capital desembolsado, una vez hecha la previsión para impuestos sobre los beneficios y dotadas las reservas legales y obligaciones que correspondiesen. El requisito de los beneficios empresariales citado podrá ser excepcionado en el expediente de admisión a cotización en bolsa cuando concorra alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que la entidad emisora, con independencia del plazo que haya transcurrido desde su constitución, y por sus perspectivas de negocio y financiera, justifique la obtención de beneficios en los ejercicios venideros.

b) Que la entidad emisora se haya constituido como consecuencia de una operación de fusión, escisión o aportación de rama de actividad.

c) Que se trate de un emisor que esté en proceso de reordenación o reestructuración económica o de privatización por una entidad pública.

Una vez decidida la salida a bolsa de la empresa, ésta ha de fijar (junto con un director técnico de la emisión, que suele ser una entidad financiera o una sociedad o agencia de valores) la valoración de las acciones que colocará en bolsa. Esta valoración de los títulos resulta de un análisis de la sociedad, que abarca, entre otros, los siguientes aspectos: valor teórico de la acción según los balances auditados, cash-flow actual y cash-flow futuro, que muestran la generación de fondos de la sociedad, PER (ratio precio/beneficios), beneficios actuales y proyección de beneficios esperados, etc.

Estos criterios objetivos determinarán el precio de salida a bolsa, para el cual se aplican los ratios precio-cash flow, precio-valor contable, etc., teniendo siempre presente la comparación las referencias de otros precios de salida a bolsa o de cotización en ella de empresas del mismo sector.

La valoración bursátil de la sociedad requiere también el conocimiento de la estrategia global de la empresa, con el análisis del sector donde la empresa se ubica, las previsiones de evolución futura de la

empresa, sus líneas estratégicas de negocio y, en general, su capacidad de generación de beneficios futuros que la haga atractiva al inversor.

El precio final de salida a bolsa ha de ser inferior al de otras sociedades del mismo sector que ya cotizan, porque en este caso el inversor ha de tener una expectativa de revalorización más importante, debido a la falta de historia bursátil de la sociedad nueva en el mercado.

El precio final de salida puede ser fijo o determinarse en subasta a la que acuden los intermediarios financieros que desean recolocar los valores entre su clientela.

El inversor tiene a su disposición, en el folleto informativo, los datos requeridos que puede contrastar con otros folletos de introducción y con los datos proporcionados al mercado por otras empresas del mismo sector. Es importante crear un servicio de contrapartida que dé liquidez a los valores colocados en sus primeros balbuceos bursátiles y permita conseguir una frecuencia y volumen de contratación similar a otros valores del mismo sector.

En tiempos de bonanza bursátil se coloca fácilmente todo el papel que acude al mercado, con independencia de la calidad de la empresa que empieza a cotizar y de sus perspectivas de revalorización.

No obstante, a raíz de la crisis tecnológica iniciada en el segundo trimestre del 2000 se ha demostrado que cada vez es más difícil la colocación en bolsa de empresas relacionadas con la nueva economía, debido a la creciente desconfianza de los inversores hacia este tipo de compañías. Por ello, cada vez es más recomendable analizar con mucho detenimiento las perspectivas de las sociedades que acuden por primera vez al mercado bursátil.

La masiva privatización en los últimos cinco años de empresas públicas ha sido, por regla general, bastante rentable para los inversores. Sin embargo, el balance de las colocaciones en bolsa de los últimos tiempos no ha sido precisamente muy satisfactorio para los inversores. El mal momento por el que pasan los mercados bursátiles y la menor demanda de los inversores explican, al menos en parte, este decepcionante resultado. Sin embargo, en el mercado español se han producido tres claras excepciones (véase tabla adjunta): el consorcio europeo aeroespacial EADS, la empresa industrial vasca Gamesa y la multinacional española de moda Inditex. Estos tres valores acumulan desde su colo-

cación en bolsa (hasta agosto del 2001), revalorizaciones superiores al 10 por ciento (en el caso de Gamesa superiores al 75 por ciento).

Por el contrario, las colocaciones de empresas de medios de comunicación, de compañías relacionadas con la nueva economía y de operadoras de telecomunicaciones acumulan un resultado muy negativo, con pérdidas muy superiores al 30 por ciento.

COLOCACIONES EN EL MERCADO ESPAÑOL (2000-2001*)				
Empresa	Fecha	Sector	País	Rent %
BBVA	24/05/00	Banca	Esp	7,05
D.Telekom	19/06/00	Telecomunicaciones	Alem	-71,59
G. Prisa	28/06/00	M.Comunicación	Esp	-42,74
Zeltia	05/07/00	Biotecnología	Esp	-34,52
EADS	10/07/00	Aeronáutica	Esp/Fr/Alem	13,33
BSCH	24/07/00	Banca	Esp	-2,82
Logista	19/07/00	Distribución	Esp	-35,95
Tecnocom	24/07/00	Tecnológico	Esp	-62,93
Sos Arana	27/09/00	Alimentación	Esp	-4,56
Recoletos	25/10/00	M.Comunicación	Esp	-54,33
Gamesa	31/10/00	Industrial	Esp	78,57
KPN	20/11/00	Telecomunicaciones	Hol	-77,36
Deutsche Post	20/11/00	Distribución	Alem	-14,54
T. Móviles	22/11/00	Telecomunicaciones	Esp	-42,27
Barni	09/02/01	Inmobiliario	Esp	-11,29
beria	03/04/01	Transporte aéreo	Esp	-1,68
Inditex	23/05/01	Distribución textil	Esp	32,65

* Rentabilidad desde la colocación hasta el 24 de agosto del 2001.

2.5. ¿Qué supone una ampliación de capital de una empresa cotizada?

La aportación de recursos propios a las sociedades por la vía de la ampliación de capital es el medio de financiación más adecuado para el desarrollo empresarial. Una de las grandes ventajas de las empresas que cotizan es precisamente que su presencia en el mercado les facilitan los aumentos de capital para poder financiar su crecimiento.

La bolsa como mercado organizado es el instrumento de colocación de las ampliaciones de capital de las empresas cotizadas. Los precios bursátiles son determinantes del precio al que deban emitirse las nuevas acciones y, por tanto, del coste que supone para la sociedad emisora la captación de nuevos recursos propios.

Las ampliaciones de capital suponen la incorporación de nuevos recursos al patrimonio empresarial. Pueden ser de varias clases, según su precio de emisión:

a) Ampliaciones a la par, en donde los suscriptores deben desembolsar el total valor nominal de las acciones.

b) Ampliaciones con prima, en donde el suscriptor debe satisfacer el nominal de la acción más una cantidad variable, que es la prima que se incorpora a las reservas de la empresa.

c) Ampliaciones con cargo a reservas disponibles, en cuyo caso la sociedad emisora cede al suscriptor acciones liberadas o gratis, sin aportación por parte de éste de fondos y mediante el traspaso contable de reservas a capital.

El importe de la ampliación y la proporcionalidad de la suscripción de acciones nuevas introduce otras variedades en la ampliación. Por ejemplo, una sociedad que tiene un capital de 1.000 millones de euros dividido en acciones de 10 euros, y amplía su capital en 200 millones de euros en acciones de 10 euros y confiere al accionista la posibilidad de comprar una acción nueva por cada cinco antiguas.

La posibilidad de acceso del suscriptor o accionista a la ampliación de capital se realiza por medio del derecho de suscripción preferente, que tiene su propio mercado y que sigue todos los condicionantes bursátiles que lleva consigo la acción a la cual está unido.

El derecho de suscripción preferente es un valor negociable en bolsa y de carácter temporal, mientras dure el periodo de ampliación. Este derecho permite al antiguo accionista no acudir a la ampliación en el caso en que no lo desee y vender su derecho de suscripción a otro inversor que sí desea suscribir. El mercado de derechos es un mercado temporal que solamente funciona mientras el derecho tiene validez para suscribir.

2.6. ¿Cómo se valoran a efectos de inversión bursátil las ampliaciones de capital?

El derecho de suscripción es quien fija la valoración de la ampliación de capital, al servir de nexo de unión entre el mercado primario o de emisiones de nuevas acciones en la ampliación de capital, y el secundario o bursátil, donde ya se cotizaban las acciones de la sociedad

emisora. Tomando en cuenta los dos mercados, puede determinarse el valor teórico del derecho de suscripción partiendo de la cotización bursátil de las acciones antiguas, del precio de emisión de las acciones nuevas y del número de derechos necesarios para suscribir una de las nuevas acciones de la ampliación (ver recuadro adjunto).

Valor del derecho de suscripción

Siendo:

C'' = Cotización teórica después de la ampliación

C' = Cotización antes de la ampliación

d = Valor del derecho de suscripción

E = Precio de emisión de las nuevas acciones

m = Número de acciones antiguas exigidas para la ampliación

n = Número de acciones nuevas a suscribir a un cierto precio de emisión

$C'' = (m \times C' + n \times E) / (m + n)$; de donde $d = C' - C''$

El valor teórico del derecho de suscripción será la diferencia entre la cotización bursátil de las acciones el día anterior al inicio de la ampliación, y la cotización teórica después de la ampliación. Existen muchas variaciones de ampliaciones de capital en donde se combinan operaciones múltiples con ampliaciones de capital coetáneas, entrega de acciones liberadas, total o parcialmente y desembolso de efectivo dinerario, o ampliaciones de capital en donde existen diferencias económicas entre las acciones antes de la ampliación y las recibidas después del aumento de capital y para todos estos casos hay que valorar teóricamente los distintos derechos de suscripción o de asignación.

Una vez se cotizan, los derechos de suscripción y las acciones sin dicho derecho o "ex-cupón" tienen mercados separados, pero no independientes. Entre el derecho y la acción de la cual proviene siempre existe una relación, ya que si los precios bursátiles se alejan mucho del que teóricamente corresponda con arreglo al precio de la acción vieja, los inversores tomarán posiciones y comprarán derechos vendiendo acciones viejas, o al contrario, según los casos.

Este valor teórico de los derechos y de las acciones "ex cupón" puede separarse de su precio bursátil, ya que en periodos de alza bursátil general, sectorial o del valor concreto que es objeto de ampliación, los derechos cotizan por encima de su valor teórico y las ac-

ciones “ex cupón” recuperan fácilmente el valor del derecho de suscripción desgajado de la acción. En periodos de baja bursátil, los derechos tienen un valor inferior al teórico y las acciones “ex cupón” pierden más que el valor del derecho de suscripción separado.

2.7. ¿Qué hacer ante una reducción de capital?

Hay dos motivos fundamentales por las que se procede a la reducción de capital de una empresa:

a) Cuando una sociedad que tiene una situación próspera desea reembolsar una parte de su capital, puesto que considera que los recursos que ha generado y genera son excesivos o suficientes para su actividad. En este caso, la reducción de capital implica la adquisición de acciones propias para amortizarlas reembolsando a sus accionistas el valor de las acciones en ese momento, deducido del último balance. En este caso, la sociedad deberá hacer “oferta pública de compra” a todos los accionistas.

b) Desgraciadamente, la situación más habitual de reducción de capital es consecuencia de pérdidas que han dejado el patrimonio neto en una cantidad inferior al capital social. La reducción es obligatoria:

1º) Cuando las pérdidas hayan disminuido el haber social por debajo de las dos terceras partes del capital y hubiere transcurrido un ejercicio sin recuperarse el patrimonio.

2º) Cuando las pérdidas dejen reducido el patrimonio social a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente.

El objetivo de la reducción de capital es el restablecimiento del equilibrio financiero capital-patrimonio. El accionista verá reducido el nominal de sus acciones hasta la cantidad que represente el nuevo equilibrio financiero. Normalmente esta operación de reducción suele llevar consigo una ampliación de capital que permita la llegada de nuevos recursos a la empresa para asegurar su futuro. Es lo que se denomina “operación acordeón”. El accionista, en este caso, tendrá el derecho preferente de suscripción en la ampliación de capital propuesta, salvo que en junta general se apruebe la supresión de este derecho porque con venga para la llegada de grupos inversores nuevos. Este último supuesto se ha dado en nuestra bolsa hace poco tiempo con el caso Banesto.

2.8. ¿Qué es una oferta pública de venta de valores (OPV)?

Es la puesta en circulación y anuncio público de colocación de valores negociables entre el público y que está sometida a una normativa específica de información y divulgación de la oferta. Se trata normalmente de la oferta pública de un porcentaje significativo del capital de una sociedad que trata de colocarse en una pluralidad de inversores, tanto institucionales como pequeños inversores. Estos paquetes de acciones se ofrecen externamente a los inversores durante un periodo de tiempo establecido en la colocación y a un precio determinado. Estas OPV se han utilizado para las salidas de empresas a bolsa, para las privatizaciones de empresas públicas y para la colocación de grandes paquetes de acciones en el mercado. La OPV permite difundir al máximo la propiedad de las empresas que utilizan este sistema de colocación de acciones.

Se considerarán emisiones y ofertas públicas de venta de valores las realizadas en el territorio nacional siguientes:

a) Las de valores de igual naturaleza que otros del mismo emisor español que estén admitidos a negociación en bolsa de valores, en otro mercado secundario oficial, o en un mercado organizado establecido en territorio nacional.

b) Aquellas en que el emisor o poseedor de los valores, o quien actúe por cuenta de él, ofrezca los valores en territorio nacional desarrollando actividades publicitarias, sea a través de medios de información, difusión o comunicación normalmente destinados al público en general, sea a través de medios de comunicación restringida o individual.

c) Aquellas en que los valores sean objeto de difusión, promoción o comercialización en territorio nacional a través de cualquier persona o entidad dedicada a esta actividad, que deberá ser en todo caso alguna de las personas o entidades autorizadas a desarrollar habitualmente actividades relacionadas con el mercado de valores.

Los requisitos para las ofertas públicas de venta de valores (acciones) son:

a) Comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de la oferta pública de venta de acciones.

b) Aportación y registro previo por la CNMV de los documentos

acreditativos de la oferta pública, de las características de los valores ofrecidos y de los derechos y obligaciones de los tenedores.

c) Verificación y registro por la CNMV de los informes de auditoría y de las cuentas anuales del emisor.

d) Verificación y registro por la CNMV de un folleto informativo de la oferta proyectada.

2.9. ¿Qué son los “splits” en acciones bursátiles?

El “split” es un término anglosajón que se utiliza para definir el fraccionamiento, desdoblamiento o reducción del valor de las acciones. Últimamente esta técnica de división del valor de las acciones ha sido muy utilizada en España para difundir más la propiedad de las acciones bursátiles y permitir mayor liquidez de los valores, cuyas cotizaciones se rebajan al rebajarse el valor nominal de las acciones emitidas. El desdoblamiento del valor nominal de emisión de la acción en valores nominales más pequeños permite al titular de las acciones poseer con esta escisión dos o más acciones al nuevo valor nominal más reducido. Quien tenía una acción, al escindirse y reducirse su valor nominal a la mitad, por ejemplo, ha pasado a ser titular de dos acciones, con un precio bursátil que al principio deberá ser la mitad del que tenía antes del desdoblamiento.

El “split” no afecta a los acciones de las empresas puesto que el capital social sigue siendo el mismo. Lo único que aumenta es el número de acciones en circulación. Es una operación muy de moda en el mercado bursátil español y es previsible que se sigan nuevos “splits” o desdoblamientos del nominal de las acciones para ajustar el precio a los nuevos cambios en euros. Según el Servicio de Estudios de la Bolsa de Madrid, la mayoría de las empresas que han realizado un “split” de sus acciones han conseguido aumentar sus niveles de liquidez y contratación.

2.10. ¿Qué es el arbitraje en bolsa?

Es la operación de compra o venta de valores negociables, normalmente simultáneas, con objeto de obtener un beneficio a partir de la diferencia de precios entre dos plazas bursátiles.

Para que exista arbitraje es preciso que un mismo valor negociable se cotee en varios mercados y exista una diferencia de precio, consecuencia de los distintos componentes de oferta y demanda que existen en cada mercado.

En España, al existir cuatro bolsas, un mismo valor, de los que cotizan en el mercado de corros, puede estar admitido en más de un mercado y puede tener un precio en la Bolsa de Madrid y otro precio en la de Barcelona. El arbitraje consistirá en comprar en el mercado que esté más barato y vender en el más caro. Esto no ocurre con los valores que cotizan en el Mercado Continuo, pues éste es un mercado único español.

Junto a este arbitraje en el mercado interno, cabe el arbitraje internacional, porque determinados valores españoles cotizan ya en mercados exteriores y, por ejemplo, puede comprarse un valor español en el mercado español porque esté más barato y venderse en un mercado exterior porque esté más caro. También se realiza arbitraje con los valores extranjeros cotizados en nuestro mercado bursátil. El arbitraje supone siempre una compra y venta separada por el espacio, a diferencia de la especulación, que tiene en cuenta el factor tiempo entre una operación de compra y venta.

En las ampliaciones de capital, también se llama arbitraje a las operaciones derivadas de la comparación entre el precio de una acción y el coste que resultaría adquiriéndola por la vía de adquisición de derechos de suscripción de las nuevas acciones.

Se da también el arbitraje entre el mercado bursátil de contado y el de futuros y opciones, así como entre futuros de diferentes vencimientos. El arbitrajista en estos casos aprovecha las ineficiencias e imperfecciones de los diversos mercados para conseguir su beneficio. De este modo permite que los precios se adecuen a su correcta formación y, sean por tanto, eficientes y representativos de los diferentes mercados.

2.11. ¿Qué son las aplicaciones bursátiles y las tomas de razón?

Las aplicaciones bursátiles son los contratos de bolsa que realiza una sociedad o agencia de valores en la que concurren dos órdenes inversas de operar sobre un mismo valor, una de compra y otra de venta.

Mediante la aplicación, la sociedad o agencia da cumplimiento a ambas órdenes sin necesidad de recurrir a otro miembro del mercado.

Este tipo de operaciones son lícitas, pero están sometidas a una serie de cautelas para garantizar una fijación del precio objetiva. En este sentido, la normativa establece que los miembros de las bolsas en quienes concurren órdenes de signo contrario sobre un mismo valor admitido a negociación en ellas, podrán proceder a su aplicación sólo si, formuladas públicamente a través del correspondiente sistema de contratación, quedan casadas por no existir en el momento de su formulación contrapartidas al mismo precio o a otro más favorable.

Siendo el sistema de contratación aplicable el de viva voz en corro, si las contrapartidas son al mismo cambio propuesto, será requisito para proceder a la aplicación cubrir al menos el 20 por ciento de las mismas.

Pese a lo previsto anteriormente, los miembros de bolsa podrán aplicar las órdenes de signo contrario que en ellos concurren sin formularlas públicamente a través del correspondiente sistema de contratación, y fuera del horario establecido, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

a) Que la desviación del precio con respecto al cambio o cambios no podrá ser superior al cambio medio ponderado o al cambio de cierre del día en que se realice la operación incrementado en un 5 por ciento, ni al más bajo de dichos precios reducido en un 5 por ciento.

b) Que al precio fijado anteriormente o a otro más favorable no exista posición de dinero o papel vinculante manifestada con anterioridad al cierre de la sesión. De existir tal posición, la operación no podrá realizarse sin antes cubrir en su totalidad el dinero o papel vinculante existente.

c) Que el importe de la operación supere tanto la cuantía como el porcentaje respecto del volumen medio de contratación siguiente: 1) Si se trata de valores de renta variable, 300.000 euros efectivos, si se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil, o si se negocian en el sistema de viva voz en corro, 120.000 euros efectivos. En los casos de valores de renta fija, 300.000 euros efectivos, con independencia del sistema en que se negocien. 2) El 20 por ciento de la medias diaria de contratación del valor de que se trate durante el último trimestre natural cerrado en el caso de valores negociados en el Sistema de In-

terconexión Bursátil y el 25 por ciento sobre la misma magnitud para los valores negociados por cualquier otro sistema de negociación.

d) Que se trate de órdenes individualizadas procedentes de un solo ordenante final. Queda prohibida la agrupación de órdenes a estos efectos.

e) Que la operación se comunique al órgano de supervisión designado por las Sociedades Rectoras o, en su caso, por la Sociedad de Bolsas dentro del mismo día.

Las operaciones de toma de razón son las convenidas directamente entre quienes no sean miembros de las bolsas de valores y que requerirán para su validez la toma de razón por parte de una entidad miembro del mercado. Dichas operaciones, cuando tengan por objeto acciones o derechos de suscripción, deberán cumplir los requisitos de las aplicaciones respecto de precio e importe mínimo. Si no cumplen estos requisitos, sólo podrán tomar razón con la autorización de los órganos de supervisión de las sociedades rectoras o de la Sociedad de Bolsas.

2.12. ¿Qué son las operaciones dobles y con pacto de recompra?

La Ley del Mercado de Valores establece que podrán ser reconocidas como operaciones de un mercado secundario las operaciones dobles y las operaciones con pacto de recompra. A tales efectos, se entenderá:

a) Por operaciones dobles (también denominadas simultáneas), aquéllas en las que se contratan, al mismo tiempo, dos compraventas de valores de sentido contrario, realizadas ambas con valores de idénticas características y por el mismo importe nominal, pero con distinta fecha de ejecución, pudiendo ser ambas compraventas al contado con diferentes fechas de liquidación, a plazo o la primera al contado y la segunda a plazo.

b) Por operaciones con pacto de recompra, aquellas en las que el titular de los valores los vende hasta la fecha de la amortización, conviniendo simultáneamente la recompra de valores de idénticas características y por igual valor nominal, en una fecha determinada e intermedia entre la de venta y la de amortización más próxima, aunque esta sea parcial o voluntaria.

3.

¿ESTA PROTEGIDO EL INVERSOR EN BOLSA?

- 3.1. ¿Qué es la protección al inversor?
- 3.2. ¿Qué principios legales debe cumplir el intermediario bursátil?
- 3.3. ¿Cuáles son los derechos de un accionista?
- 3.4. ¿Qué derechos tiene el inversor en bolsa?
- 3.5. ¿Qué puede exigir un partícipe de un fondo de inversión?
- 3.6. ¿Qué derechos tiene un socio de una SIM o una SIMCAV?
- 3.7. ¿Qué medios de defensa existen y dónde dirigirse para reclamar?
- 3.8. ¿Qué documentos justifican la inversión en bolsa?
- 3.9. ¿Qué son los fondos de garantía de inversiones?

3. ¿Está protegido el inversor en bolsa?

3.1. ¿Qué es la protección al inversor?

La protección a los inversores en el mercado de valores se liga al principio general de protección a los consumidores que precisan de una información eficaz, un marco jurídico adecuado de seguridad y unos medios precisos para poder defender sus derechos.

Esta protección individual se liga con la protección al interés general del mercado, que a su vez está unido a aspectos sustantivos del funcionamiento de la economía de un país. La Ley Financiera, que pretende aprobar el ejecutivo en la segunda parte del 2001, tiene como uno de sus principales objetivos dotar de una mayor protección a los inversores y ahorradores.

Los aspectos concretos de la protección al inversor en el mercado de valores pueden sintetizarse así:

a) Los valores negociables en el mercado han de ser regulares, es decir, que las acciones, obligaciones y demás valores ofrecidos al público en el mercado y susceptibles de adquisición, deben reunir todos los requisitos legales. Para ello, la CNMV y las sociedades rectoras de las bolsas garantizan y acreditan externamente, por medio de sus registros públicos, esa regularidad.

b) Las transmisiones en el mercado de valores deben ser también regulares y adecuadas a derecho, lo que implica acreditar la posesión legítima de los titulares de los valores, la identificación y capacidad legal de los compradores y vendedores, la realización de la transmisión de acuerdo con los mecanismos y requisitos de los distintos mercados y la individualización y legalidad de los valores objeto de la transmisión. Corresponde acreditar la validez jurídica de las transmisiones a los miembros de cada mercado que intervienen obligatoriamente en ellas o, en su caso, a los fedatarios públicos, fundamentalmente a los corredores de comercio colegiados, cuando las transmisiones son fuera del mercado.

c) El intermediario profesional debe ser un intermediario habilitado para operar en el mercado en el cual se realizan las transacciones. Además, debe realizar éstas con la mayor objetividad y

diligencia. La habilitación se manifiesta con el acceso a la condición de miembro de cada mercado que precisa de unos requisitos de capital, forma societaria específica y el cumplimiento de una disciplina que impone la pertenencia a cada mercado. Los registros públicos de la CNMV y de los mercados de valores permiten conocer al inversor si el intermediario está habilitado o no para operar. Pero, además, el inversor desea que su intermediario se comporte diligentemente y que realice las operaciones encomendadas con la mayor objetividad, profesionalidad e independencia. De ahí que surjan los códigos generales de conducta de obligado cumplimiento por los intermediarios, e incluso reglamentos internos de conducta que establecen internamente los intermediarios del mercado de valores.

d) Finalmente, el inversor ha de tener una información del mercado fidedigna, suficiente, efectiva, clara e igual para todos. Este aspecto ha sido especialmente recogido en nuestra legislación. Se concreta en el mercado primario o de las emisiones en la aportación y registro previo de una extensa documentación y folleto de la entidad emisora a disposición del público inversor. En el mercado secundario, se manifiesta en la información pública periódica de las entidades emisoras de valores bursátiles, en el registro público en la CNMV y en la comunicación de participaciones significativas y adquisiciones de acciones propias de las sociedades cotizadas. La sanción de las informaciones privilegiadas que benefician a unos pocos en detrimento del gran público inversor es un modo de proteger la igualdad de la información para todos los integrantes del mercado.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) debe velar por la transparencia de los mercados de valores, la correcta formación de los precios y la protección de los inversores.

3.2. ¿ Qué principios legales debe cumplir el intermediario bursátil?

La Ley del Mercado de Valores establece que las empresas de servicios de inversión (ESI), las entidades de crédito y las personas o entidades que actúen en el mercado de valores, tanto recibiendo o eje-

cutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores, deberán atenerse a los siguientes principios y requisitos:

a) Comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado.

b) Organizarse de forma que se reduzcan al mínimo los riesgos de conflictos de interés y, en situación de conflicto, dar prioridad a los intereses de sus clientes, sin privilegiar a ninguno de ellos.

c) Desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando de los intereses de los clientes como si fuesen propios.

d) Disponer de los medios adecuados para realizar su actividad y tener establecidos los controles oportunos para garantizar una gestión prudente y prevenir los incumplimientos de los deberes y obligaciones que la normativa del mercado de valores impone.

e) Asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados.

3.3. ¿Cuáles son los derechos de un accionista?

El inversor en acciones, además de los derechos que le confiere el ser participe en el mercado bursátil, tiene la condición de accionista de una sociedad anónima. Por tanto, la normativa de este tipo de entidades establece una serie de derechos que son inherentes a la titularidad de acciones. Estos derechos son:

a) El de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación. Se concreta este derecho económico en la percepción del dividendo repartido y en la cuota de liquidación que le corresponda en la sociedad si ésta se liquidase.

b) El derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones y de obligaciones convertibles. Este es un derecho que se reconoce en los aumentos de capital, en donde las acciones nuevas deben ser ofrecidas con carácter preferente a los accionistas en proporción a la fracción de capital representada por sus acciones. Este derecho puede ser excluido total o parcialmente por la junta general de la sociedad.

c) El de asistir y votar en las juntas y el de impugnar los acuerdos sociales. El primero es el derecho de voz y voto en las juntas generales,

que puede estar limitado por los estatutos al establecer la necesidad de titulación de un número mínimo de acciones, sin perjuicio de que puedan agruparse con otros nombrando un representante. El segundo es un derecho que confiere la posibilidad de ejercitar la impugnación de acuerdos de la junta general, que sean reputados nulos por ir en contra de la Ley o anulables por ser contrarios a los estatutos, o que lesionen, en beneficio de uno o varios accionistas o de terceros, los intereses de la sociedad.

d) El de información. Este derecho de información se concreta en la junta general de accionistas y puede ejercitarse por escrito con anterioridad a la junta o verbalmente durante la misma, solicitando informes o cualesquiera informaciones o aclaraciones sobre los asuntos comprendidos en el orden del día.

Las acciones de impugnación para la salvaguarda de los derechos del accionista deberán ejercitarse judicialmente.

3.4. ¿Qué derechos tiene el inversor en bolsa?

La inversión en el mercado de valores requiere una protección eficaz de carácter jurídico y económico que lleva consigo un haz de derechos y deberes para las partes intervinientes. Esta preocupación por la protección del mercado tiene su aspecto más desarrollado legalmente en la tutela del pequeño inversor privado, para evitar situaciones de inferioridad frente a los inversores institucionales y grandes grupos financieros de inversión y que el desconocimiento de los mecanismos del mercado, de los riesgos de las operaciones y de la intermediación bursátil impidan la actuación fraudulenta o contraria a la confianza que debe presidir la contratación bursátil.

Los derechos reconocidos al inversor, que se insertan básicamente en los códigos de conducta del mercado, son los siguientes:

a) Derecho a la confidencialidad en las operaciones y contratos realizados en el mercado, que es consecuencia del deber legal de guardar secreto de datos e informaciones que tienen todas las personas que actúan en los mercados de valores y de la necesidad de establecer sistemas de control que impidan la difusión o el uso de las informaciones obtenidas de sus clientes.

b) Derecho a un asesoramiento leal, que implica por parte de los intermediarios bursátiles el comportamiento leal, profesional e imparcial en la elaboración de informes y análisis.

c) Derecho de prioridad con respecto a los intermediarios bursátiles con los cuales se actúa. El interés del cliente debe primar sobre el del propio intermediario bursátil.

d) Derecho a que se sigan las instrucciones del inversor. Las entidades deben realizar las operaciones según las instrucciones estrictas de sus clientes, o en su defecto, en los mejores términos y teniendo siempre en cuenta los reglamentos y los usos propios de cada mercado.

e) Derecho a un mercado no manipulado, que concuerda con la prohibición de las entidades operantes en el mercado de provocar, en beneficio propio o ajeno, una evolución artificial de las cotizaciones. Este derecho también tiene mucho que ver con la prohibición de utilizar información privilegiada.

f) Derecho a la información de los intermediarios con los que se contrata, ya que éstos deberán ofrecer toda la información de que dispongan que pueda ser relevante para la adopción de decisiones de inversión. Esta información ha de ser clara, periódica, precisa y entregada a tiempo. Cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos. Además, la información referente a las operaciones contratadas debe procurarse con la máxima celeridad.

g) Derecho de información periódica y sobre hechos relevantes de los emisores de valores.

h) Derecho a estar informado sobre participaciones significativas y autocartera en las sociedades cotizadas.

i) Derecho a que se realicen las operaciones contratadas con las entidades bursátiles con los medios y recursos adecuados para que garanticen su viabilidad. Este derecho se liga a la necesidad de la capacidad para cumplir las órdenes dadas por el cliente.

j) Derecho a que se le entreguen al inversor los documentos que acrediten la titularidad de los valores adquiridos y la liquidación detallada de la compra realizada y derecho del vendedor al efectivo de la venta y la entrega de los documentos de liquidación.

3.5. ¿Qué puede exigir un partícipe de un fondo de inversión?

Además de los derechos antes citados y que corresponden al partícipe de un fondo como parte interviniente del mercado de valores, al ser suscriptor de un fondo tiene unos derechos concretos:

a) El derecho a la entrega de la documentación y certificados que le acrediten como partícipe del fondo de inversión suscrito.

b) El derecho a conocer el reglamento de gestión del fondo suscrito a través de un folleto explicativo que se registrará en la CNMV.

c) El derecho de información que se extiende a la memoria anual del fondo y un informe trimestral sobre el funcionamiento económico y financiero del fondo, que debe remitirse al partícipe junto con el estado de su posición en el fondo.

d) El derecho al reembolso de las participaciones al valor liquidativo del día en que se solicite la desinversión, con la documentación que especifique la liquidación una vez deducidas las comisiones de reembolso si existen.

3.6. ¿Qué derechos tiene un socio de una SIM o una SIMCAV?

Un socio de una Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo (SIM) o de una Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV) cuenta con los derechos que le corresponden en su condición de accionista de una sociedad anónima y de inversores en el mercado de valores, con la salvedad de que en las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV), a diferencia de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo (SIM), se elimina totalmente el derecho preferente de suscripción en la emisión o puesta en circulación de nuevas acciones. Junto a estos derechos societarios, existen otros concretos derivados de la forma especial de estas instituciones de inversión colectiva:

a) Derecho a la información, que se concreta en un folleto explicativo que contendrá los estatutos de la sociedad, un informe trimestral sobre el estado económico - financiero de la misma y una memoria anual. Tales documentos estarán disponibles en el domicilio social de estas entidades y en el de sus sucursales, donde se entregarán

de forma gratuita a las personas que lo soliciten. Sin perjuicio de ello, los socios tendrán derecho a recabar el envío a su domicilio, en forma gratuita, de tales documentos.

b) En las SIMCAV: derecho a la recompra obligatoria por la sociedad emisora de las acciones en bolsa. Cuando la diferencia entre el valor teórico de la sociedad y la cotización oficial sea superior al 5 por ciento de aquel, la sociedad deberá intervenir necesariamente comprando o vendiendo sus acciones según que la cotización sea inferior o superior a su valor teórico. Asimismo, existe un derecho al reintegro del valor de las acciones en caso de exclusión de las acciones de bolsa. En este caso, la sociedad garantizará al accionista que pretenda realizar sus acciones el reintegro del valor teórico de éstas, fijado en función de los cambios medios del último mes de cotización, a través de una oferta dirigida a todos los accionistas.

3.7. ¿Qué medios de defensa existen y dónde dirigirse para reclamar?

El inversor en el mercado bursátil tiene a su alcance una serie de medidas para la defensa de sus derechos:

a) Medidas de protección del propio mercado, que hacen referencia a las reclamaciones que deben realizarse a los organismos rectores de las bolsas y a la sociedad de bolsas que tienen creados servicios de reclamaciones. Las Bolsas de Madrid y de Barcelona cuentan con la figura del Protector del Inversor, que es una vía institucional para atender las quejas y reclamaciones que los inversores formulen en relación con las operaciones que se realicen en bolsa, así como a propósito de las actuaciones relacionadas con tales operaciones. Se basa en el compromiso de todos los participantes en la bolsa de resolución por la vía de la aproximación, convergencia y acuerdo de las diferencias surgidas en las operaciones bursátiles. La reclamación es gratuita y debe ser previa a cualquier reclamación administrativa o judicial.

Para dirigirse al Protector del Inversor de la Bolsa de Madrid, su dirección es Plaza de la Lealtad, 1. 28014 Madrid. Su teléfono es (91) 589.16.22. En el caso del Protector del Inversor de la Bolsa de Barcelona, la dirección es Paseo de Gracia, 18. 08003 Barcelona. Su telé-

fono es (93) 401.35.55.

b) Medidas de protección de carácter administrativo. En este caso se entra de lleno en el régimen disciplinario de la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo, en donde se crea un órgano tutor del mercado, que es la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en quien recae la supervisión, inspección de los mercados de valores de la actividad de cuantas personas físicas y jurídicas se relacionan en el tráfico de los mismos y el ejercicio sobre ellas de la potestad sancionadora. El incumplimiento de las normas de conducta del mercado o la lesión de derechos de quienes invierten en él pueden denunciarse a la que en su papel de “protección de los inversores”, que le marca la Ley, puede determinar la existencia de una infracción que dé lugar a una sanción.

La CNMV cuenta con un Departamento de Atención al Público. Su dirección es Paseo de la Castellana, 19. 28046 Madrid y su teléfono es (91) 585 16 54.

c) Medidas de protección jurisdiccional, que hacen referencia a la reclamación judicial que tiene a su alcance el inversor. Cabe la alternativa de una reclamación de carácter civil, derivada de la relación jurídica existente entre el intermediario bursátil y el cliente que se enmarca en el contrato de comisión y de la responsabilidad del cumplimiento fiel por parte del comisionista –intermediario del encargo recibido del comitente– cliente. El incumplimiento de las instrucciones del cliente puede derivar en una responsabilidad civil del intermediario, que dé lugar a su exigencia por la vía del procedimiento civil ordinario. Podría darse también una responsabilidad de carácter penal en los supuestos de estafa, apropiación indebida, maquinaciones para alterar el precio de las cosas e incluso por la utilización de información privilegiada.

3.8. ¿Qué documentos justifican la inversión en bolsa?

Los documentos que justifican el proceso de la inversión en el mercado bursátil son los siguientes:

a) La orden del cliente firmada por éste o persona autorizada, con el contenido al que nos referíamos anteriormente y que permite es-

tablecer las condiciones del mandato realizado. Es el documento que inicia la operación bursátil. Sin orden del cliente no puede ejecutarse una operación determinada.

b) La nota de ejecución, que es el documento que expiden las sociedades y agencias de bolsa para sus clientes, y donde certifican el cumplimiento de las órdenes recibidas. Es un documento de carácter informativo, para que la clientela tenga puntual conocimiento de la ejecución de sus órdenes.

c) La nota de liquidación, que es un documento que se expide a compradores y vendedores, en el que se contiene la liquidación de la operación encomendada, con los cambios, gastos y corretajes derivados de la misma. En esta nota deberán constar todos los antecedentes que sean precisos para que el cliente pueda comprobar la liquidación efectuada y calcular el coste o producto neto de la operación. La nota de liquidación puede ser global para varias operaciones.

d) El extracto de cuenta de valores, que es un documento que recoge la situación y movimientos de las cuentas de valores de la clientela. Se remite periódicamente, según el plazo pactado, por las sociedades y agencias de bolsa a sus clientes para informarles del estado de su cuenta en cuanto a posiciones de valores y efectivo, y el saldo existente.

e) Las pólizas de bolsa, que son los documentos expedidos por las sociedades y agencias de bolsa que acreditan a favor del comprador la titularidad de las acciones adquiridas. Es el título justificativo de la propiedad de los valores que ampara el documento.

f) Los certificados de legitimación, que son los expedidos para la transmisión y para el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta que es el sistema de representación de los valores cotizados en bolsa. En el certificado constará la identidad del titular de los valores y, en su caso, de los derechos limitados o gravámenes, la identificación del emisor y de la emisión, la clase, el valor nominal y el número de valores que comprendan, la referencia o referencias de registro o numéricas correspondientes y su fecha de expedición.

3.9. ¿ Qué son los fondos de garantía de inversiones?

La última reforma de la Ley del Mercado de Valores, de 16 de noviembre de 1998, introduce una exigencia de la Directiva de Servicios de Inversión al crear los fondos de garantía de inversiones (FGI).

Con una cierta similitud a los fondos de garantía de depósitos de las entidades de crédito, indemnizan a los inversores en los casos de insolvencia o de situaciones concursales de las empresas de servicios de inversión que originen la indisponibilidad de efectivo o valores que un inversor hubiera confiado a aquéllas. Esto no representa, en ningún caso, que el sistema cubra riesgo de crédito alguno o pérdidas en el valor de una inversión de mercado.

Los inversores que no puedan obtener directamente de una entidad adherida al fondo el reembolso de las cantidades de dinero o la restitución de los valores o instrumentos que les pertenezcan, podrán solicitar la ejecución de la garantía que presta el fondo, cuando se produzca cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a) Que la entidad haya sido declarada en estado de quiebra.
- b) Que se tenga judicialmente por solicitada la declaración de suspensión de pagos de la entidad.
- c) Que la CNMV declare que la empresa de servicios de inversión no puede, aparentemente y por razones directamente relacionadas con su situación financiera, cumplir las obligaciones contraídas con los inversores, siempre que los inversores hubieran solicitado a la empresa de servicios de inversión la devolución de fondos o valores que le hubieran confiado y no hubieran obtenido satisfacción por parte de la misma en un plazo máximo de veintidós días hábiles.

A raíz de la reciente crisis de la agencia de valores Gescartera (donde han desaparecido 18.000 millones de pesetas, según las estimaciones iniciales), el Gobierno se ha comprometido a desarrollar definitivamente el Fondo de Garantía de Inversiones (FGI). Este instrumento de cobertura se pondrá en marcha a través de un Real Decreto tramitado por vía de urgencia. El proyecto del ejecutivo es que el Fondo de Garantía de Inversiones cubra hasta un importe máximo de 20.000 euros. Sólo se destinará a los inversores minoristas.

La puesta en marcha de este fondo tendrá un carácter retroactivo, al establecerse como fecha de inicio para su aplicación la de mayo de 1993. Por tanto, deberá cubrir el agujero patrimonial de unos 16.000 millones de pesetas que se originó en 1998 en la agencia de valores AVA.

4.

¿CON QUE OTROS INSTRUMENTOS CUENTA EL INVERSOR EN BOLSA?

- 4.1. ¿Qué son los contratos de futuros financieros?
- 4.2. ¿Qué son los contratos de opciones financieras y los "warrants"?
- 4.3. ¿Pueden utilizarse los futuros y opciones como instrumentos de cobertura?
- 4.4. ¿Cómo se puede mejorar la gestión individual?
- 4.5. ¿En qué consiste la gestión de carteras de valores?
- 4.6. ¿Qué criterios se siguen en la gestión de carteras?
- 4.7. ¿Qué es un club de inversión?
- 4.8. ¿Qué son las instituciones de inversión colectiva?
- 4.9. ¿Qué son los fondos de inversión?
- 4.10. ¿Qué tipo de fondo de inversión hay que elegir?
- 4.11. ¿Qué es una SIM y una SIMCAV?
- 4.12. ¿Qué ventajas tienen las instituciones de inversión colectiva?
- 4.13. ¿Cuál es el tratamiento fiscal de las inversiones en las instituciones de inversión colectiva?

4. ¿Con qué otros instrumentos cuenta el inversor en bolsa?

4.1. ¿Qué son los contratos de futuros financieros?

Son los contratos de compraventa a plazo en los que una parte se compromete a la entrega de un activo financiero, en un plazo determinado exactamente en el contrato y por un precio establecido ya desde el momento del otorgamiento del mismo contrato. Cuando el propio contrato se convierte en activo susceptible de negociación surgen los mercados de futuros organizados, con una normalización de los contratos, la creación de una cámara de compensación de los mismos, un reglamento y unos miembros del mercado que individualizan un mercado secundario organizado de futuros.

En España este mercado es de reciente introducción. Nuestra normativa interna define los futuros financieros como los contratos a plazo que tengan por objeto valores, préstamos o depósitos, índices u otros instrumentos de naturaleza financiera; que tengan normalizados su importe nominal, objeto y fecha de vencimiento y que se negocien en un mercado organizado cuya sociedad rectora los registre, compense y liquide, actuando como compradora ante el miembro vendedor y como vendedora ante el miembro comprador.

La Cámara de Compensación del mercado asume la condición de contrapartida y los riesgos de cada operación. Los resultados se calculan diariamente y en cada operación se realiza un depósito de garantía que cada parte contratante está obligada a realizar. Este depósito es un porcentaje sobre el precio y que varía en función de la previsible volatilidad del mercado.

El depósito se revisa diariamente al calcular los beneficios y pérdidas e implica la posibilidad de reposición diaria de la garantía en el caso de pérdidas que no estén cubiertas por el porcentaje depositado. Existen límites en los cambios operados en el mercado para evitar grandes oscilaciones que afecten a su estabilidad.

La existencia de este tipo de contratos se debe a dos motivos: La cobertura de los riesgos derivados de los tipos de interés o del cambio de

las divisas o del propio mercado bursátil, o bien la mera especulación. Generalmente en estos contratos no se produce la entrega a futuro del activo subyacente que es objeto del contrato sino que por diferencias se liquidan las posiciones con la ganancia o pérdida en su caso.

Las modalidades de contratos de futuros pueden ser:

a) Futuros sobre divisas, en el que el objeto del contrato es una divisa y de lo que se trata es de paliar los efectos de sus oscilaciones.

b) Futuros sobre tipos de interés, cuyo objeto de contrato es un activo financiero tangible o teórico con interés.

c) Futuros sobre índices bursátiles, en cuyo caso existe un activo subyacente intangible que es el índice bursátil. A este último contrato nos referiremos en el próximo epígrafe.

d) Futuros sobre acciones, en el que el objeto del contrato es la cotización de una acción. Desde el 11 de enero del 2001, MEFF comercializa en el mercado español contratos de futuros sobre cinco acciones españolas: BBVA, BSCH, Endesa, Repsol-YPF y Telefónica.

La garantía de estos futuros supone un 15 por ciento del coste de la inversión, excepto en las acciones de Telefónica (más volátiles), donde es de un 20 por ciento. Los vencimientos son los terceros viernes de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre.

Aparte de los futuros sobre estas cinco acciones, en España se negocian futuros sobre el índice bursátil Ibex-35, sobre el bono a cinco, diez y treinta años, sobre Mibor a 90 y 360 días y sobre el Euribor a tres meses.

4.2. ¿Qué son los contratos de opciones financieras y los «warrants»?

Las opciones financieras son contratos que dan derecho a comprar o vender un instrumento financiero durante un periodo de tiempo preestablecido, a cambio del pago de una prima determinada.

El titular de la opción, transcurrido el término pactado, puede ejercerla o no, según le convenga. Si decide no ejercerla perderá la prima pagada al formalizar el contrato. Se denomina opción de compra (call) el derecho a comprar un instrumento financiero a un precio fijo en la fecha de vencimiento de la opción. Se denomina opción de venta (put) el derecho a vender un instrumento financiero

a un precio fijo en la fecha de vencimiento de la opción de venta. Los contratos de opción se convierten también, en los mercados de opciones, en activo susceptible de contratación. Las propias opciones son instrumentos de negociación en los mercados especiales organizados de opciones.

Una modalidad específica de opciones financieras son los “warrants”, que también cotizan en el mercado y que son comercializadas en nuestro mercado por varias entidades financieras nacionales e internacionales.

La principal diferencia de los “warrants” con las opciones financieras de MEFF es que su fecha de vencimiento está más alejada en el tiempo (tienen un mayor valor temporal) y que no se pueden vender si previamente no se tienen (venta al descubierto). Esta última característica limita la operatividad de los “warrants”, pero también les convierte en un producto derivado más seguro para el inversor.

Las opciones financieras se definen como contratos a plazo que tengan por objeto valores, préstamos o depósitos, índices, futuros u otros instrumentos financieros; que tengan normalizado su importe nominal, objeto y precio de ejercicio, así como su fecha, única o límite de ejecución; en los que la decisión de ejecutarlos o no sea de derecho de una de las partes adquirido mediante el pago a la otra de una prima acordada, y que se negocien y transmitan en un mercado organizado cuya sociedad rectora los registre, compense y liquide actuando como compradora ante el miembro vendedor y como vendedora ante el miembro comprador.

Los mercados de opciones, al igual que los de futuros, requieren la existencia de una cámara de compensación que garantice el cumplimiento de los contratos y a los titulares del derecho de opción que van a poder ejercitarlos a su vencimiento.

En España se realizan contratos de opciones en renta fija sobre el bono a cinco, diez y 30 años, el Euribor a 90 días, y en renta variable sobre el índice bursátil Ibex-35 y sobre dieciocho valores del Mercado Continuo (Acesa, Acerinox, Altadis, Amadeus, BBVA, BSCH, Bankinter, Gas Natural, Endesa, Indra, Iberdrola, Repsol-YPF, Banco Popular, Sogecable, Telefónica, Terra, TPI-Páginas Amarillas y Unión Fenosa).

Por su parte, en el mercado español cotizan “warrants” referenciados a los siguientes activos subyacentes: acciones españolas y extranjeras, índices bursátiles, materias primas y divisas.

4.3. ¿Pueden utilizarse los futuros y opciones como instrumentos de cobertura?

En los futuros sobre índices bursátiles internacionales, y en concreto en España sobre el índice bursátil Ibex-35 (compuesto por los 35 valores más representativos de nuestro mercado), el inversor en bolsa puede cubrir su inversión en el mercado comprando o vendiendo futuros sobre dicho índice. En base a las expectativas que nos genere el mercado bursátil, la inversión a futuro sobre el índice nos permitirá comprar o vender según el análisis alcista o bajista realizado. Si queremos realizar una cobertura de una cartera de acciones deberemos vender contratos sobre el índice de tal manera que si las cotizaciones en bolsa experimentan un proceso bajista, las pérdidas producidas en el mercado bursátil de contado se compensen por las plusvalías generadas en la posición vendedora en el mercado de futuros.

Por contra, si se espera un alza de las cotizaciones del mercado bursátil y no se tiene liquidez suficiente, puede adoptarse una posición compradora en el mercado de futuros del índice, ya que como es sabido sólo se requiere depositar un porcentaje en garantía del valor total del contrato. Las posiciones en el contrato sobre el índice se liquidan por diferencias.

La operación de cobertura o “hedging” trata de compensar con una posición igual pero contraria los movimientos del mercado bursátil a través de la evolución de los mercados de futuros sobre el índice bursátil.

En las opciones financieras, puede operarse también en régimen de cobertura de una cartera de valores a través de las opciones sobre el índice bursátil Ibex-35 o con los dieciocho valores con contratos ya normalizados que hemos visto con anterioridad.

El mecanismo será el siguiente: Quien espera la subida del mercado o de un determinado valor, contratará una opción de compra sobre el índice o sobre dicho valor. Si el mercado o la cotización del valor sube por encima del precio al que él puede optar, ejercerá la

opción de compra, comprando más barato que en el mercado bursátil de contado. Si por el contrario, los precios bajan, no ejercerá la opción y perderá la prima constituida.

Desde otra perspectiva, quien ha contratado una opción de venta espera que el mercado bursátil baje y que él pueda vender a un precio superior al del mercado en el plazo de la opción, que ejercerá si se produce esa predicción beneficiándose de la diferencia entre los dos precios menos la prima pagada.

En consecuencia, la opción puede utilizarse también como instrumento de cobertura de riesgos bursátiles, compensando las oscilaciones del mercado bursátil de contado con el mercado de opciones de compra o venta según las perspectivas y el análisis que realice el inversor. Cabe la posibilidad de realizar operaciones combinadas entre el mercado bursátil y determinados valores y el mercado de opciones de compra y venta, que pueden llegar a ser muy complejas para limitar al máximo los riesgos en la inversión.

La utilización de estos instrumentos financieros ha permitido el desarrollo de nuevos productos estructurados de renta variable como los bonos –bolsa, los depósitos– bolsa, los bonos Indiciados o los fondos garantizados que cubren el riesgo de la rentabilidad prometida, superior al de la renta fija, con la cobertura de posiciones en productos derivados como los futuros y opciones.

Aparte de la función de cobertura de las posiciones de un determinado subyacente, los productos derivados tienen otra finalidad más especulativa. Los derivados amplifican los movimientos del activo subyacente, gracias a su elevado efecto apalancamiento, lo que permite al inversor obtener una mayor rentabilidad que la que obtendría si invirtiera directamente en el activo subyacente.

4.4. ¿Cómo se puede mejorar la gestión individual?

La gestión individual es aquella en que el inversor coloca sus ahorros directamente en el mercado comprando y vendiendo a su nombre valores negociables. Se le llama también inversión directa, frente a la inversión colectiva, en que el inversor coloca sus ahorros en una institución de inversión colectiva (I.I.C), en la que existen muchos partícipes. La institución es entonces quien in-

vierte en el mercado. En la inversión colectiva el inversor no toma las decisiones directamente, sino que son los gestores de la entidad de inversión colectiva los que deciden por cuenta de los socios o partícipes.

La gestión individual directa supone que el ahorrador toma personalmente las decisiones de inversión y gestionar su cartera de valores de acuerdo con sus propios criterios de riesgo, rentabilidad y liquidez, estableciendo la diversificación que considere más conveniente.

Esta gestión individual tiene sus ventajas, puesto que no se pagan las comisiones que perciben los gestores y la equivocación o acierto le corresponde a uno mismo. Por otra parte, la inversión directa en acciones a plazo tiene un tratamiento fiscal en el IRPF más favorable a efectos de determinar las plusvalías que en la inversión colectiva.

Sin embargo, esa gestión individual también tiene sus inconvenientes: la inversión en bolsa requiere tiempo, vigilancia, información y conocimientos del mercado. Sentarse sobre la cartera y dejar pasar el tiempo puede ser positivo a largo plazo si se opera sobre valores muy estables, pero aprovechar las tendencias alcistas del mercado y seguir de cerca los valores puede ser más beneficioso para el inversor. Por ello, esa gestión individual puede favorecerse con una gestión individual asistida y asesorada, que puede adoptar estas formas:

a) Cuentas de valores administradas: Es el supuesto más sencillo en la asistencia a la gestión individual y que consiste en el depósito y custodia de los valores por parte de un intermediario autorizado, que se ocupa también de las labores de gestión de cobro de dividendos, intereses, amortizaciones, reinversiones, etc. Es decir, lo que permita la conservación y la recogida de los frutos de los valores depositados. El cliente da directamente las órdenes a través del intermediario, que sólo se ocupa, con el pago de comisiones, de una administración ordinaria de los valores depositados.

b) Cuentas de valores asesoradas: Los inversores continúan invirtiendo directamente y dando ellos las órdenes de bolsa, pero las sociedades y agencias de bolsa y demás intermediarios autorizados les ofrecen la administración y depósito de los valores, asesoramiento, análisis e informes del mercado y de valores concretos, e incluso les facilitan el acceso a locales adecuados en donde se puede

seguir el mercado en tiempo real en pantallas de información. Estas cuentas pueden ser gratuitas para aquellos inversores que mueven un buen volumen de contratación, puesto que el intermediario bursátil cobrará sus comisiones de compraventa y de depósito de los valores.

c) Cuentas gestionadas de valores: En este caso los inversores firman un contrato de gestión de carteras por el cual delegan la decisión de inversión en un intermediario bursátil, que podrá seleccionar las inversiones, dar las órdenes de compraventa y, en suma, asumir la posición de representante del inversor. Por cartera de valores se entiende una determinada combinación agrupada de valores mobiliarios. A este tipo de gestión asistida vamos a referirnos a continuación.

4.5. ¿En qué consiste la gestión de carteras de valores?

Los contratos de gestión de carteras de valores tienen por objeto disciplinar las relaciones entre un cliente, que aporta valores o dinero, y el gestor que los invertirá, según su criterio profesional, a fin de que se alcancen los mejores resultados posibles. A cambio, el gestor de la cartera percibe una remuneración.

El contenido del contrato encierra la administración, depósito y custodia de los valores y dinero que se ponen en manos del gestor, lo que incluye el cobro de dividendos, intereses y primas de asistencia a juntas, la percepción de amortizaciones y su reinversión, etc. La gestión implica, además, una facultad de disposición sobre los bienes objeto del contrato (dinero y valores negociables), que se liga a la necesidad de que el gestor pueda realizar operaciones de compraventa en el mercado con la mayor agilidad y rapidez para aprovechar, en interés del cliente, las oscilaciones del mercado sin tener que solicitar cada vez autorización. La rapidez con que se suceden los acontecimientos en los mercados de valores requiere decisiones inmediatas que el gestor debe tomar en beneficio del cliente y basadas en la confianza que éste le deposita.

Son contratos temporales, con un mínimo un año, que se renuevan tácitamente por otro periodo igual y contienen un mandato con facultad de disposición a favor del gestor. Son además contratos de con-

fianza, en donde el cliente - inversor cree en las aptitudes del gestor para administrar y disponer de su cartera de valores.

El contrato incluye una obligación de información periódica de la situación de la cartera y además una información de carácter fiscal anual sobre los movimientos, patrimonio mobiliario y plusvalías y minusvalías realizadas a los efectos de los impuestos sobre la renta y el patrimonio del cliente.

La obligación del cliente es el pago de una remuneración suele ser fija, un porcentaje sobre el capital administrado que habitualmente es del 2 por ciento, aunque puede reducirse a medida de que el patrimonio gestionado sea mayor. Existe la posibilidad de una remuneración mixta, fija en porcentaje sobre el capital gestionado y variable en función de las plusvalías obtenidas en la cartera de valores.

No existe en el contrato una obligación por parte del gestor de obtener unos resultados positivos concretos, ya que si en la cartera existen valores de renta variable, estos producen una situación de riesgo e incertidumbre que no puede medirse "a priori" con exactitud, puesto que influyen sobre el comportamiento de las acciones múltiples factores. En cualquier caso, la obligación deberá referirse a que el gestor actúe con la diligencia debida a los usos normales del mercado.

El patrimonio mínimo que se admite para gestionar individualmente varía de unos intermediarios financieros a otros, según su tamaño, y oscila entre los 60.000 y los 150.000 euros (de 10 a 25 millones de pesetas). Esto es debido al elevado coste que supone el seguimiento de la gestión individualizada y a la necesidad de realizar un proceso de diversificación de valores difícil de realizar con poco capital administrado. Para evitar esto, los propios intermediarios bursátiles han ido creando instituciones de inversión colectiva en donde la gestión individual puede incluso diversificarse en un conjunto de fondos de inversión de características distintas.

Conviene advertir que sólo están autorizados para realizar la actividad de gestión de carteras las sociedades y agencias de valores y las sociedades gestoras de carteras inscritas en la CNMV. No se dejen sorprender por gestores no autorizados: ya se han producido varias denuncias por falta de habilitación. En este sentido, se recomienda no

invertir en los denominados “chiringitos financieros”. La CNMV ha impuesto ya varias sanciones por esta práctica ilegal.

4.6. ¿Qué criterios se siguen en la gestión de carteras?

En primer lugar, el gestor debe evaluar con el cliente la tipología de cartera que desea, en función de la propia idiosincrasia del inversor. Hay inversores que no quieren ningún riesgo, atrevidos, prudentes, especuladores, a corto plazo, a largo plazo, de edad avanzada, jóvenes, con mayor o menos patrimonio, con necesidad de rentas periódicas o no, con patrimonio diversificado o no, etc. Esta primera evaluación es quizá la más importante, porque permitirá definir el tipo de cartera que el inversor desea y que puede responder al objetivo perseguido:

a) Carteras de rendimiento: El objetivo es la percepción de dividendos e intereses de los valores adquiridos.

b) Carteras de crecimiento: Su propósito es la consecución de una plusvalía sin asumir grandes riesgos.

c) Carteras especulativas: Incluyen acciones temporalmente subvaloradas debido a riesgos a que se han expuesto las empresas emisoras.

d) Carteras combinadas de rendimiento y crecimiento.

La gestión y administración de una cartera de valores debe tender a los siguientes objetivos:

1) Satisfacer los propósitos y objetivos del cliente: En general, los que se piden a cualquier buena inversión: rentabilidad, seguridad y liquidez. Principios que son difícilmente compatibles, porque el valor más rentable no suele ser el más seguro, ni el más líquido el más rentable.

2) Una consecución del modelo de cartera previamente definida con el cliente: Composición de renta fija o variable, diversificación para reducir riesgos, objetivos fiscales de la inversión, inversiones en sectores concretos, valores especulativos o no, plazo de inversión, etc.

3) Una selección de los valores con criterios profesionales y de acuerdo con análisis e informes objetivos, que permitan determinar también el momento oportuno para la compra o venta.

d) Una actitud adecuada, ponderada, serena y conveniente frente a la evolución de la cartera de valores, del mercado bursátil y de la economía.

Existen múltiples modelos de selección de carteras. Se pueden destacar, sintéticamente, los siguientes:

1) Las inversiones sistemáticas constantes: Su plan más sencillo consiste en invertir sistemáticamente, y a intervalos regulares de tiempo, una suma constante en la compra de una o varias acciones previamente seleccionadas. El interés del plan consiste en conseguir un beneficio de las fluctuaciones coyunturales y accidentales de las cotizaciones, en torno a la línea de tendencia, y alcanzar un coste medio de compra de los títulos inferior a su media aritmética.

2) La distribución constante entre diferentes categorías de valores: Por ejemplo, el 30 por ciento en valores de renta fija, el 60 por ciento en renta variable y el 10 por ciento en disponibilidades líquidas y activos financieros a muy corto plazo. Un plan de este tipo llevará a modificaciones porcentuales, derivadas de incrementos de tipos de interés o de cotizaciones que permitan aprovechar las coyunturas favorables en los distintos tipos de valores.

3) Existen otros modelos de selección de carteras que emplean matemáticas, cálculo de probabilidades, estadística, econometría, psicología, etc. en la adopción de decisiones racionales y en la forma de realizar las operaciones. Este tipo de modelos científicos se inició con la aplicación de los métodos de programación matemática a la selección de carteras realizado por Markowitz, al que luego siguieron otros estudios, entre los que cabría destacar el “modelo de mercado” de Sharpe. En muchos casos, estos modelos han despertado más interés científico que el éxito práctico logrado con ellos.

4.7. ¿Qué es un club de inversión?

Los clubes de inversión están integrados por un conjunto de personas que quieren iniciarse en los mecanismos de la bolsa y familiarizarse con el mercado, a través de la tenencia, disfrute, administración y venta de valores negociables. Para ello, constituyen normalmente una comunidad de bienes a la que hacen una aportación monetaria inicial no muy elevada y luego aportaciones o cuotas mensuales determinadas y cuyo destino será la inversión en bolsa y la creación de una cartera de valores conjunta. Otras veces, estos clubes se crean como asociaciones sin ánimo de lucro, sobre todo aquellos que nacen en el seno de las universidades, aunque su funcionamiento es el mismo.

El objeto del club es la instrucción y formación de sus miembros en materia de valores negociables, así como divulgar la enseñanza teórica y práctica del mercado bursátil. Para ello, es recomendable el patrocinio y asesoramiento de un experto o intermediario bursátil, como una agencia o sociedad de bolsa, que puede acudir a las reuniones que realizan los miembros del club para tomar las decisiones conjuntas de inversión. Estas reuniones normalmente son mensuales o quincenales.

El número de miembros del club no suele superar la veintena y cada uno es propietario de su cuota parte en la comunidad. Por ejemplo, la Bolsa de Barcelona aconseja como único techo de inversión el de 12.000 euros (dos millones de pesetas) por socio para cada aportación. Los clubes universitarios suelen acoger a un número mayor de miembros.

A efectos fiscales, tributará individualmente por los beneficios obtenidos y las plusvalías generadas. A fin de año, cada miembro recibe del intermediario con el que opera el club su informe fiscal de los rendimientos y un certificado de su participación en el club a efectos patrimoniales.

Estos clubes de inversión suelen constituirse entre amigos o profesionales del mismo sector, o entre estudiantes universitarios y suponen una buena escuela de iniciación al mercado bursátil.

4.8. ¿Qué son las instituciones de inversión colectiva?

Son entidades jurídicas especiales que captan públicamente fondos o bienes del público para gestionarlos, siempre que el resultado del inversor se establezca en función de resultados colectivos. Las instituciones de inversión colectiva permiten al pequeño inversor acceder al mercado de valores con la posibilidad de diversificar los riesgos de su inversión, al poseer una parte de una gran cartera que es la de la institución colectiva, y además ser gestionada por entidades especializadas que cuentan con expertos profesionales e instrumentos de análisis que permiten conseguir rentabilidad a la inversión.

Estas instituciones de inversión colectiva atraen recursos mediante la emisión de activos financieros indirectos (participaciones y acciones propias), invirtiendo dichos recursos en activos financieros directos, generalmente valores negociables en bolsa. El partícipe o accionista de

estas instituciones participa en los resultados de esa cartera de valores común, integrada por los activos de la institución en la cual participa.

En España existen dos clases de instituciones de inversión colectiva:

- De carácter financiero, que tienen como actividad principal la inversión o gestión de activos financieros, tales como dinero, valores mobiliarios, pagarés, letras de cambio, certificados de depósito y cualesquiera otros valores negociables.

- De carácter no financiero, que invierten en otro tipo de activos, fundamentalmente inmobiliarios.

4.9. ¿Qué son los fondos de inversión?

Se podrían definir como la puesta en común de los fondos de un grupo de personas para su inversión conjunta en el mercado. Los recursos aportados por los partícipes les confiere la titularidad de una parte alícuota del patrimonio del fondo, que se materializa en participaciones, reembolsables a su valor liquidativo en el momento en que los partícipes lo deseen.

Los fondos son patrimonios mobiliarios sin personalidad jurídica y por ello la administración y gestión del fondo se encomienda a una sociedad gestora, cuyo objeto principal es concretamente la dirección, administración y representación legal del fondo. La gestora también puede gestionar, por cuenta de los fondos que administra, la suscripción y reembolso de sus participaciones. Para ello, debe contar con la autorización previa de la CNMV (según establece un Real Decreto de 2 de febrero del 2001). Además, aparece también la figura del depositario, la entidad encargada de la custodia y depósito de los valores que componen el patrimonio del fondo.

La normativa sobre los fondos establece una serie de cautelas con el fin de proteger las inversiones, mediante la fijación de límites porcentuales de inversión en determinados activos, coeficientes de liquidez, capital mínimo para la constitución, límites de inversión en una sola empresa o grupo, exigencia de auditoría externa de los estados contables y financieros, etc. El control y vigilancia sobre el funcionamiento de los fondos lo ejerce la CNMV.

El valor de cada participación en el fondo es el resultado de dividir el patrimonio del mismo por el número de participaciones que estén

en circulación en el momento en que se calcula dicho valor. Las suscripciones de participaciones y los reembolsos irán haciendo variar en cada momento la dimensión del patrimonio. Las oscilaciones de los valores que componen el patrimonio y sus rendimientos lo modificarán también y, por tanto, variará el valor liquidativo.

Las comisiones que cobra las gestoras de fondos varían de unas a otras. En junio del 2000 el Gobierno rebajó por decreto los máximos aplicados en concepto de comisión de gestión en las diferentes categorías de fondos. En los fondos de inversión mobiliaria, por la gestión se puede cargar anualmente hasta el 2,25 por ciento sobre el patrimonio del fondo o un 18 por ciento si se aplican sobre resultados. Si es sobre ambas variables, el 1,35 y el 9 por ciento, respectivamente.

La comisión máxima de suscripción o de reembolso es del 5 por ciento del precio de las participaciones y la de depósito, del 0,20 por ciento anual. Si son gestoras de fondos de inversión en activos del mercado monetario (FIAMM) o fondos de dinero, los límites son aún menores, debido a que su potencial de rentabilidad es muy inferior.

4.10. ¿Qué tipo de fondo de inversión hay que elegir?

La normativa reguladora de los fondos de inversión establece una primera clasificación de estas instituciones:

- a) Fondos de inversión mobiliaria (FIM), que realizan inversiones en activos del mercado mobiliario (acciones, obligaciones, Deuda Pública).
- b) Fondos de inversión en activos del mercado monetario (FIAMM), que invierten en Letras del Tesoro, pagarés y activos emitidos a corto plazo.

A partir de esta primera clasificación, los FIM se han dividido según los mercados en los que invierten: de renta fija, mixtos de renta fija, de renta variable, mixtos de renta variable, Fondtesoros y garantizados. En julio de 1998, la CNMV enriqueció esta clasificación con la inclusión de los plazos de la cartera de renta fija, con una diversificación según los activos internacionales y con nuevos criterios para los fondos garantizados. El resultado de esta nueva clasificación es que los FIM se agrupan en trece categorías diferentes.

Junto a esta clasificación, existen también otras variedades de fondos existentes en mercados financieros más desarrollados y que se comercializan en España desde hace unos años:

a) Fondos especializados en valores de determinados sectores económicos (alimentación, eléctrico, telecomunicaciones. etc.) o en determinado tipo de compañías (sociedades privatizadas, por ejemplo). Son los denominados fondos bursátiles sectoriales.

b) Fondos especializados en bolsas internacionales, cuyo patrimonio está constituido por acciones de determinada bolsa extranjera para aprovechar las revalorizaciones que se producen en ese mercado. Son los fondos internacionales.

c) Fondos de fondos, que se caracterizan por invertir mayoritariamente su activo en acciones o participaciones de una o varias instituciones de inversión colectiva de carácter financiero.

d) Fondos estructurados, que tienen las mismas ventajas que los fondos garantizados, ya que avalan todo o parte del capital inicialmente invertido y además ofrecen una ganancia variable en función de un índice bursátil determinado o de una cesta de valores establecida.

e) Fondos en bonos convertibles, son fondos mixtos de renta fija que invierten su patrimonio en obligaciones y bonos convertibles en acciones.

f) Fondos índices, son aquellos que replican (con ciertos límites) la composición de un determinado índice bursátil.

g) Fondos que invierten en valores no cotizados. Deben invertir en este tipo de valores, al menos el 50 por ciento de su activo.

h) “Unit linked”, que no son propiamente fondos de inversión, pues se trata de un producto derivado de los seguros de ahorro del ramo de vida que invierte en fondos de inversión y que permite al asegurado destinar su prima única en el seguro a la inversión en una cesta de fondos de inversión. El asegurado puede elegir entre una cartera de fondos que más se adapte a sus preferencias y puede cambiar de fondos sin coste fiscal alguno, lo que le permite cambiar sobre la marcha su estrategia inversora y de riesgo sin estar sometido a la incidencia fiscal de la inversión/desinversión que se produce con los fondos de inversión.

Las sociedades gestoras en España han ido creando “cestas” de fondos para que sus clientes puedan elegir los que más les interesen. Destinando un porcentaje del dinero depositado a cada modalidad de fondos, se produce una gestión de cartera de fondos.

Para la elección del tipo de fondo habrá que fijarse no sólo en la composición del patrimonio de su cartera y en su diversificación, sino

también en la rentabilidad real acumulada del fondo para periodos de tiempo largos. De esta forma, el inversor evitará quedar deslumbrado por la publicidad que ofrecen algunas instituciones sobre la rentabilidad alcanzada en un periodo corto de tiempo.

Hay que fijarse, además, en las comisiones que percibe el fondo para compararlas con otros fondos similares y, sobre todo, en las comisiones de reembolso, que penalizan la desinversión en caso de que el partícipe precise su dinero.

Es interesante que el patrimonio del fondo sea elevado porque así podrá estar más diversificado y aminorará el riesgo de inversión. Finalmente, hay que fijarse en la gestora que normalmente administra y gestiona varios fondos para ver la evolución y rentabilidad de los mismos, porque normalmente podrá observarse del análisis del conjunto de los fondos si la gestión global es eficaz o no.

4.11. ¿Qué es una SIM y una SIMCAV?

Las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo (SIM) y las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV) son sociedades anónimas que tienen por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute y administración en general, y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento, sin participación mayoritaria económica o política de otras sociedades.

Deben tener un capital mínimo inicial de 400 millones de pesetas (2,4 millones de euros), estar registradas en la CNMV y respetar unos límites de inversión y coeficientes de liquidez y obligaciones de información a los accionistas, la CNMV y el propio mercado bursátil. Las SIM son de capital fijo, que, por contra, es variable en las SIMCAV. Sus acciones deben admitirse a cotización en bolsa para que tengan los beneficios fiscales que les concede la Ley.

4.12. ¿Qué ventajas tienen las instituciones de inversión colectiva?

Los fondos y sociedades de inversión mobiliaria aportan al inversor una serie de ventajas que es preciso destacar:

- a) La existencia de un fondo de valores común con un patrimonio

elevado permite la diversificación del riesgo por la consecución de una cartera compensada.

b) La gestión encomendada a profesionales, que están integrados en la sociedad gestora, permite aprovechar los análisis e informes sobre empresas y valores y el personal especializado destinados a grandes masas de capital. Si estos esfuerzos debieran aplicarse a operaciones para pequeños inversores, serían antieconómicos.

c) La liquidez inmediata de la inversión en estas instituciones, que se realiza al valor liquidativo del día en que se pida el reembolso de participaciones o venta de acciones en bolsa.

d) La regulación de un sistema de control que garantiza la correcta gestión y administración del fondo o sociedad.

e) La fácil tramitación de la inversión y desinversión: Basta solicitar la suscripción, en el caso de los fondos, o el reembolso.

f) La información trimestral y anual que recibe el partícipe sobre la composición del patrimonio del fondo y el estado de su inversión.

4.13. ¿Cuál es el tratamiento fiscal de las inversiones en las instituciones de inversión colectiva?

En la actual legislación del Impuesto sobre la Renta han desaparecido prácticamente las ventajas fiscales del inversor a través de la inversión colectiva frente a la inversión individual en valores negociables, aunque se mantiene aún el tipo especial de gravamen del 1 por ciento en el Impuesto de Sociedades para las propias Instituciones.

Con respecto al inversor:

- Los beneficios obtenidos por la venta de acciones o reembolso de participaciones se tratan como ganancias patrimoniales en el Impuesto sobre la Renta.

- Las ganancias o pérdidas patrimoniales como consecuencia del reembolso o venta de acciones de las instituciones de inversión colectiva generados en un plazo inferior a un año (antes eran dos años) se integran en la base imponible del sujeto pasivo con los demás componentes de renta y se les aplica la escala progresiva del IRPF.

- Para las ganancias patrimoniales derivadas del reembolso o enajenación de valores emitidos por las instituciones de inversión colectiva que se generen en plazo superior a un año y un día se aplica un

tipo único del 18 por ciento (antes era del 20 por ciento).

- Desde el 1 de febrero de 1999, se someten a retención (en la actualidad es del 18 por ciento) las plusvalías obtenidas por el reembolso o venta de valores emitidos por las instituciones de inversión colectiva.

- Los partícipes de fondos o accionistas de sociedades de inversión mobiliaria no tributan por el Impuesto sobre la Renta hasta que no reembolsen sus participaciones o vendan sus acciones.

- Los partícipes o socios de las instituciones de inversión colectiva para determinar la ganancia o pérdida patrimonial, cuando existan valores homogéneos, se considerará que los transmitidos o reembolsados por el contribuyente son aquellos que adquirió en primer lugar.

- Los resultados distribuidos por las instituciones de inversión colectiva, en ningún caso darán derecho a la deducción por doble imposición de dividendos.

- La Ley contempla la tributación de socios o partícipes de las instituciones de inversión colectiva constituidas en países o territorios calificados como paraísos fiscales:

1) En estos casos, los contribuyentes imputarán en la parte general de la base imponible la diferencia entre el valor liquidativo de la participación al día de cierre del periodo impositivo y su valor de adquisición. La cantidad se considerará mayor valor de adquisición.

2) Los beneficios distribuidos por el fondo no se imputarán y minorarán el valor de adquisición de la participación. Estos beneficios no darán derecho a deducción por doble imposición.

3) Se presumirá, salvo pacto en contrario, que la diferencia a que se refiere el apartado 1) es del 15 por ciento del valor de adquisición de la acción o participación.

A las participaciones adquiridas después del 8 de junio de 1996 no se les aplicará ningún tipo de coeficiente reductor, ni de actualización. Sin embargo, para aquellas participaciones que a 31 de diciembre de 1996 tuvieran más de dos años (compradas antes del 31 de diciembre de 1994) se mantiene el coeficiente reductor de las plusvalías del 14,28 por ciento por cada año que exceda de dos. De esta forma, los fondos con una antigüedad superior a los ocho años y un día a 31 de diciembre de 1996, estarán exentos de tributar. No obstante, no se les aplica coeficiente de actualización.

La nueva clasificación de los FIM

Categoría	Renta fija / variable	Divisa
RENTA FIJA A CORTO PLAZO (RFCP) La duración media de la cartera no puede superar los dos años.	No incluye activos de renta variable en su cartera de contado, ni derivados cuyo subyacente no sea de renta fija.	Los activos estarán denominados en monedas euro, con un máximo del 5% en monedas no euro.
RENTA FIJA A LARGO PLAZO (RFLP) La duración media de la cartera debe ser superior a dos años.	No incluye activos de renta variable en su cartera de contado, ni derivados cuyo subyacente no sea de renta fija.	Los activos estarán denominados en monedas euro, con un máximo del 5% en monedas no euro.
RENTA FIJA MIXTA (RFM)	Menos del 30% de la cartera en activos de renta variable.	Los activos estarán denominados en moneda euro, con un máximo del 5% en monedas no euro.
RENTA VARIABLE MIXTA (RVM)	Entre el 30% y el 75% de la cartera en activos de renta variable.	Los activos estarán denominados en monedas euro, con un máximo del 30% en monedas no euro.
RENTA VARIABLE NACIONAL (RVN)	Más del 75% de la cartera en activos de renta variable cotizados en mercados españoles, incluyendo activos de emisores españoles cotizados en otros mercados.	Los activos estarán denominados en monedas euro, con un máximo del 30% en monedas no euro.
RENTA FIJA INTERNACIONAL (RFI)	No incluye activos de renta variable en su cartera de contado, ni derivados cuyo subyacente no sea de renta fija.	Más de un 5% de los activos estarán denominados en monedas no euro.
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL (RFMI)	Menos del 30% de la cartera en activos de renta variable.	Más de un 5% de los activos estarán denominados en monedas no euro.
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL (RVMI)	Entre el 30% y el 75% de la cartera en activos de renta variable.	Más de un 30% de los activos estarán denominados en monedas no euro.
RENTA VARIABLE EURO (RVE)	Más del 75% de la cartera en activos de renta variable. La inversión en renta variable nacional no podrá superar el 75% de la cartera.	Los activos estarán denominados en monedas euro, con un máximo del 30% en monedas no euro.
RENTA VAR. INTERNACIONAL (RVI)	Más del 75% de la cartera en activos de renta variable.	Más de un 30% de los activos estarán denominados en monedas no euro.
Categoría	Otros criterios	
GARANTIZADO RENTA FIJA (GRF)	Fondo para el que existe garantía de un tercero (a favor del fondo o de los partícipes) y que asegura un rendimiento fijo.	
GARANTIZADO R. VARIABLE (GRV)	Fondo para el que existe garantía de un tercero (a favor del fondo o de los partícipes) y que asegura una cantidad total o parcialmente vinculada a la evolución de instrumentos de renta variable o divisa.	
FONDOS GLOBALES (FGL)	Fondos sin definición precisa de su política de inversión, que no encajan en ninguna de las categorías anteriores.	

Dos categorías para los fondos de dinero

Categoría	Renta fija / variable
FIAMM (FIAMM)	Los activos estarán denominados en monedas euro, con un máximo del 5% en monedas no euro.
FIAMM INTERNACIONAL (FIAM)	Más del 5% de los activos estarán denominados en monedas no euro.

Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Nota: Cuando un fondo (en función de la política de inversión) se encuentre entre dos de las nuevas categorías, se clasificará en aquella que conlleve un menor riesgo. Según los nuevos criterios, las participaciones preferentes se considerarán activos de renta fija, mientras que los bonos convertibles se asimilarán a un activo de renta fija más un derivado con subyacente de renta variable.

5.

¿COMO INVERTIR EN MERCADOS EXTERIORES?

- 5.1. ¿Se puede invertir en bolsas y fondos extranjeros?
- 5.2. ¿Cómo ha afectado a las bolsas europeas la introducción de la moneda única?
- 5.3. ¿Se creará una bolsa única europea?
- 5.4. ¿Qué efectos ha tenido la implantación del euro en las bolsas españolas ?
- 5.5. ¿Qué medidas se han introducido en nuestro mercado bursátil para hacer frente al euro?
- 5.6. ¿Desde cuándo se debe proporcionar en euros la información bursátil?
- 5.7. ¿Qué es la bolsa "on line"?

5. ¿Cómo invertir en mercados exteriores?

5.1. ¿Se puede invertir en bolsas y fondos extranjeros?

Es libre para los residentes en España la adquisición y suscripción de acciones de sociedades extranjeras y derechos de suscripción y de valores negociables representativos de empréstitos, así como la participación en fondos extranjeros de inversión colectiva. Estos fondos deben estar debidamente constituidos conforme a la legislación del país de que se trate, y con difusión pública y regular de precios a través de medios de información general.

Estas inversiones en el exterior se consideran inversiones de cartera y no requieren verificación administrativa previa, pero habrán de ser declaradas al Registro de Inversiones del Ministerio de Economía y Hacienda, bien por el titular - inversor o a través del intermediario residente con el cual se realizó la operación. Son libres los cobros y pagos derivados de las inversiones españolas en el exterior y de su liquidación. Los aplazamientos y anticipos de pago sobre inversiones españolas en el extranjero son libres.

Nuestro mercado bursátil ha admitido ya a cotización algunos valores extranjeros, aunque sin gran éxito de contratación, pero en el futuro es previsible que se sigan admitiendo más, porque la inversión, pago y liquidación se realiza en España sin requerir movimientos bancarios internacionales.

La comercialización en España de acciones de sociedades de inversión mobiliaria y participaciones de fondos de inversión extranjeros requiere:

- a) La presentación de una documentación extensa a la CNMV.
- b) La realización de la inversión a través de los intermediarios habilitados.
- c) El sometimiento de su publicidad a las normas que rigen en España.
- d) La adopción de medidas a fin de facilitar los pagos a los accionistas y partícipes, la adquisición de sus acciones o el reembolso de las participaciones, la difusión de las informaciones que deban suministrar a los accionistas y partícipes residentes en España y, en ge-

neral, el ejercicio por éstos de sus derechos. La CNMV verificará la documentación presentada y la incorporará a sus Registros.

Así pues, el inversor español puede acceder libremente a los mercados bursátiles internacionales y a instituciones de inversión colectiva extranjeras. Y además debe hacerlo en un proceso de diversificación de sus carteras de valores o fondos para aprovechar los momentos alcistas de otros mercados o de sus monedas.

Los inconvenientes de esta diversificación radican en los altos costes de los intermediarios exteriores, las elevadas comisiones de cambio de divisas que aplican los bancos y la dificultad añadida de no conocer y de analizar los mercados bursátiles exteriores y de divisas.

Conviene que quien se aventure en este tipo de inversión o bien acuda a fondos internacionales registrados en la CNMV y comercializados en España, o bien invierta por medio de empresas de servicios de inversión que tengan buenos departamentos internacionales, o acuerdos de representación con intermediarios o “brokers” extranjeros, que a su vez sean reconocidos especialistas en mercados exteriores. Incluso puede ser recomendable colocar el dinero en algunas sucursales de grandes casas de bolsa extranjeras que actúan como empresas de servicios de inversión en España.

En cualquier caso, no se deje sorprender por multitud de ofertas de altas rentabilidades en mercados exteriores, porque puede peligrar el dinero depositado en intermediarios no habilitados o fondos no registrados. Acuda siempre a las sociedades y agencias de valores autorizadas y a las entidades financieras para realizar este tipo de operaciones internacionales.

5.2. ¿Cómo ha afectado a las bolsas europeas la introducción de la moneda única?

La introducción del euro en los mercados bursátiles del Viejo Continente se produjo el pasado uno de enero de 1999. Esta unificación monetaria a escala bursátil ha supuesto cambios en el funcionamiento de las bolsas europeas (con la gran excepción del Reino Unido, que todavía no ha adoptado el euro) en la medida en que han desaparecido las barreras monetarias.

Este hecho se ha traducido en una mayor globalización de la inversión y una mayor interconexión entre los distintos mercados.

Además, la implantación del euro ha evitado los tradicionales riesgos derivados del cambio de divisas y los costes de cambio de las mismas, al establecerse en los distintos mercados bursátiles europeos la expresión del precio o cotización bursátil en euros.

La fijación del precio de las acciones en euros, la publicación de los resultados empresariales expresados en la moneda única europea y la eliminación del riesgo de cambio ha supuesto indudablemente una mayor transparencia en los mercados europeos. La homogeneización de los datos económicos de las empresas bursátiles europeas y la mayor uniformidad europea del tratamiento fiscal de las inversiones ha permitido al inversor bursátil europeo el acceso hacia un mercado más amplio, más diversificado y menos fragmentado nacionalmente. En la actualidad, la zona euro se considera como una unidad geográfica única y como un área única de inversión.

Con la introducción del euro en los mercados bursátiles, las carteras de los inversores institucionales nacionales y también las de los particulares se han diversificado considerablemente en los dos últimos años al acudir crecientemente a los mercados externos europeos. Asimismo, el enfoque de inversión de los gestores de carteras y de los asesores de inversión se dirige ahora hacia una selección de los valores por sectores, en lugar de la tradicional selección por países. Hasta ahora, la fortaleza o debilidad de la divisa del país destinatario de la inversión bursátil era un factor analizado por los gestores.

La implantación de la moneda única ha provocado, además, una mayor competitividad de los mercados, lo que ha permitido una mejora en los sistemas operativos de los distintos mercados nacionales y una bajada de costes para la inversión bursátil (las comisiones se han reducido sustancialmente en estos dos años).

La implantación del euro en las bolsas europeas ha permitido la masiva utilización de los índices bursátiles europeos de referencia (sobre todo los índices europeos Stoxx), que en la actualidad son la principal referencia para los productos estructurados de renta variable europeos.

La sustitución de las monedas nacionales por el euro ha incrementado, en suma, la eficacia de los sistemas financieros europeos. El euro se convertirá a medio plazo en alternativa y competencia del dólar, con

lo cual se robustecerá la posición de los mercados de valores europeos en el entorno financiero internacional, al actuar la moneda única europea como moneda refugio o de reserva y moneda fuerte dentro de la economía mundial. La puesta en circulación del euro, prevista para el uno de enero del 2002, reforzará su papel de divisa de referencia a escala mundial y de competidor del dólar.

5.3. ¿Se creará una bolsa única europea?

Euronext es el primer mercado paneuropeo nacido de la integración de las bolsas de Amsterdam, Bruselas y París (una de las plazas más importantes de Europa). Euronext se constituyó jurídicamente el 22 de septiembre del 2000 y se puso en funcionamiento en enero del 2001. En este mercado cotizan más de 1.650 compañías y tiene una capitalización bursátil superior a los 2,4 billones de euros.

Euronext es, hasta septiembre del 2001, el único proyecto de unificación de mercados bursátiles a escala europea que ha visto definitivamente la luz, después del fracaso de iX (alianza entre las bolsas de Londres y Francfort) y de la paralización que vive el proyecto de "bolsa paneuropea". Otras bolsas europeas ya han mostrado su interés por integrarse en Euronext, que podría convertirse en el embrión de un futuro mercado bursátil paneuropeo.

En mayo de 1999, las principales bolsas europeas (Londres, Francfort, París, Madrid, Milán, Zúrich, Amsterdam y Bruselas) firmaron un protocolo para crear una plataforma única de contratación de grandes valores con normas y regulación comunes. Sin embargo, la creación de una única bolsa europea todavía es un proyecto a bastante largo plazo, a pesar de que tendría una capitalización bursátil y unos niveles de contratación bastante similares a las del primer mercado mundial: la Bolsa de Nueva York.

No obstante, como un primer paso hacia la creación de una futura bolsa única europea, los gestores y analistas tienen como referencia índices representativos del conjunto de valores más significativos del área del euro: el Euro Stoxx 50, que agrupa a los 50 principales valores del área del euro y que se ha convertido en la referencia paneuropea más seguida por los fondos de inversión y de cartera; el Euro Top 100, que recoge los 100 valores europeos más importantes,

y el Euro Top 300, que agrupa los 300 valores más destacados de todas las bolsas europeas.

Una futura integración del mercado bursátil europeo no supondría una desaparición de las bolsas nacionales, pues a este mercado europeo, cuya localización geográfica es indiferente por los sistemas de comunicación e informáticos existentes, acudirían las grandes empresas europeas de gran volumen de capitalización bursátil y alta contratación, de modo que las bolsas nacionales quedarán como centros de contratación regionales en donde se negociarían los valores emitidos por las empresas que no tengan dimensión europea. Esta situación, de hecho, se produce ya y las grandes empresas europeas están cotizando en las principales bolsas mundiales. Las compañías que, por su dimensión, no accedan al espacio bursátil europeo, seguirán siendo objeto de negociación en las bolsas nacionales donde tengan sus valores admitidos. Estas compañías podrán ser el destino de la inversión institucional europea cuando se trate de fondos especializados en sectores determinados o en pequeñas y medianas empresas.

5.4. ¿Qué efectos ha tenido la implantación del euro en las bolsas españolas?

La introducción del euro el uno de enero de 1999 no ha modificado sustancialmente el sistema bursátil español, debido a que dicha adopción del euro no ha dado lugar a un mercado único de valores a nivel europeo. Pero, como ya hemos señalado, existe una tendencia clara hacia la integración o interconexión de los mercados nacionales. No obstante, el mercado bursátil español está perfectamente preparado tecnológicamente con la implantación del Sistema de Interconexión Bursátil de las cuatro sedes físicas del mercado (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia) y con el Sistema de Liquidación y Compensación de Operaciones Bursátiles, para acudir a un futuro mercado integrado europeo y para hacer frente a los ambiciosos retos de la globalización bursátil.

La introducción de la moneda única ha beneficiado a la bolsa española, debido a que ha desaparecido el elevado riesgo de cambio de la peseta. Esta eliminación del riesgo de cambio ha convertido a los valores cotizados españoles en más atractivos para el inversor europeo. El peso de la renta variable española en las carteras de los gestores eu-

ropeos se ha incrementado en estos dos años. Por lo que la bolsa española ha adquirido una mayor dimensión y protagonismo en el espacio financiero europeo.

Desde la vertiente de los intermediarios bursátiles nacionales, se ha acelerado el proceso de fusiones y concentraciones, lo que ha permitido a los intermediarios financieros españoles tener una mayor dimensión competitiva para afrontar la liberalización de la entrada de intermediarios bursátiles europeos.

Gracias a la implantación del euro, nuestro mercado ha pasado de ser un mercado prácticamente “emergente” a un mercado de componente transnacional o europeo, donde los riesgos económicos –y en cierto modo políticos y sociales– quedan ligados indisolublemente a la evolución de la propia Unión Europea.

Derivado de la implantación del euro, el uno de diciembre de 1999 se constituyó el Latibex (el mercado español de valores latinoamericanos expresados en euros). Este mercado tiene la ventaja de eliminar los riesgos de las divisas, al realizarse la contratación y establecerse la cotización directamente en euros y poder operar sobre los distintos valores en horario europeo. El objetivo de este mercado es canalizar la inversión europea para el conjunto del área iberoamericana. A agosto del 2001, ya había quince compañías latinoamericanas cotizando en este mercado.

5.5. ¿Qué medidas se han introducido en nuestro mercado bursátil para hacer frente al euro?

Una comisión de expertos, auspiciada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, elaboró una serie de conclusiones a partir de las cuales se han adoptado diversas medidas en nuestros mercados de valores para adaptarlos a la introducción del euro:

a) Aprobación de la reforma de la Ley del Mercado de Valores (noviembre de 1998), que ha supuesto la transposición del ordenamiento jurídico español a la Directiva de Servicios de Inversión.

b) Segmentación de la negociación en el Mercado Continuo de renta variable (acciones), tanto por el lado de las sociedades (atendiendo a su liquidez), como por el lado de las modalidades de contratación: bloques, órdenes, aplicaciones.

c) Nueva estructura de negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil, definida por: 1) Mercado principal de órdenes; 2) Módulo de condiciones especiales; 3) Módulo de bloques y 4) Módulo futuro de comunicación de operaciones.

d) Implantación de la modalidad “fixing”: Se trata de una nueva modalidad de contratación de valores previamente determinados con fijación de un precio único para cada periodo. Permite concentrar en momentos concretos (a las 12:00 y a las 16:00 horas) la oferta y demanda de los valores fijados, de tal manera que se facilitase la correcta formación de los precios y se acompasase la duración de la negociación a la liquidez de cada valor. Para ello, el mercado de órdenes actual queda segmentado en dos modalidades de contratación: “fixing” y “open” (para los valores que se contraten con el método y horario vigente en sesión abierta).

e) Reforma de los sistemas de liquidación de operaciones bursátiles de tal forma que, manteniendo los rasgos de seguridad jurídica y facilidades de control y supervisión actuales, permita acortar el plazo de liquidación a D+2, con la consiguiente reducción en el riesgo y en el coste de los sistemas de aseguramiento contra el mismo.

f) Avanzar en la integración de los distintos sistemas de compensación y liquidación existentes y armonizarlos con los de otros estados miembros de la Unión Europea.

g) Proteger la integridad del sistema de anotaciones en cuenta y registro de las operaciones realizadas sobre valores emitidos en España, sea cual sea el mercado o forma en que se realicen evitando la fuga del registro hacia depositarios centrales europeos o cámaras de liquidación internacionales.

h) La contratación bursátil se realizará en euros con dos decimales, quedando por lo tanto el mínimo de variación en 0'01 euros.

5.6. ¿Desde cuándo se debe proporcionar en euros la información bursátil?

Desde 1 de enero de 1999, los organismos rectores de los mercados de valores facilitan información en euros sobre las operaciones que en ellos se realizan. Dicha información se ajusta a las siguientes reglas:

a) Las informaciones relativas a la cotización de los valores y otros instrumentos negociados, pago de dividendos y otros rendimientos deberán facilitarse en euros con céntimos.

b) Las cifras sobre volumen de contratación de los valores negociados y otras operaciones realizadas en dichos mercados y el volumen total admitido a negociación podrán facilitarse en miles de euros redondeados.

Desde el 1 de enero de 1999, la información oficial que publican los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales en el Boletín de Cotización se facilita en la unidad de cuenta euro. Sin perjuicio de lo anterior, durante el periodo transitorio, la información que publiquen los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales en los boletines de cotización deberá facilitarse en las unidades de cuenta euro y peseta cuando se refiera, al menos, a los siguientes datos:

a) Los importes monetarios de los precios de cierre, cambio medio ponderado y precedente de los valores cotizados y otros instrumentos financieros negociados, excepto los contratos financieros a plazo.

b) El valor liquidativo de las participaciones y el patrimonio de los fondos de inversión, así como el valor teórico de las acciones de las sociedades de inversión mobiliaria de capital variable (SIMCAV). La información sobre el patrimonio de los fondos de inversión se facilita en miles de euros y millones de pesetas.

5.7. ¿Qué es la bolsa “on line”?

La creciente popularización de Internet en los últimos tres años ha propiciado que la negociación de valores se haya introducido también en este sistema informático mundial de comunicaciones.

A través de los numerosos portales financieros que hay en Internet, se puede acceder a una amplia información financiera y bursátil de todos los mercados de valores del mundo. La información de los mercados bursátiles a través de esta autopista de la comunicación global ha ido creciendo en los últimos tiempos.

Desde una información en tiempo real de las cotizaciones de las distintas bolsas se ha ido evolucionando hacia una información más centrada en el análisis fundamental y técnico de valores (análisis con un componente más cualitativo), con numerosas recomendaciones de

inversión de prestigiosos analistas de distintas casas de valores, y la creación de foros, debates y opiniones de “internautas” sobre la marcha de los mercados de valores (estos servicios financieros de elevado valor añadido los ofrece inverca.com, el portal financiero de IN-VERSION).

Respecto a la negociación bursátil por Internet, la inmensa mayoría de entidades financieras y españolas que operan en España ofrecen a sus clientes la posibilidad de comprar y vender acciones a través de Internet. La operativa bursátil a través de la Red permite al inversor una mayor agilidad a la hora de tomar decisiones de inversión respecto a la operativa tradicional y, sobre todo, unas comisiones sensiblemente más reducidas que la operativa tradicional. El inversor puede contratar por Internet (a través de los “brokers on line”), aparte de valores españoles y extranjeros, “warrants”, futuros y productos derivados.

En Estados Unidos, en la actualidad más del 30 por ciento de las operaciones en bolsa de inversores particulares se realiza “on line”, lo que ha provocado que los principales intermediarios bursátiles hayan potenciado en los últimos dos años sus servicios de intermediación bursátil por Internet.

Según un reciente estudio del banco de inversiones norteamericano JP Morgan, en el 2003, más de un millón y medio de inversores españoles utilizará fundamentalmente Internet para operar en bolsa.

A finales del 2000, ya había en España alrededor de 200.000 inversores “on line”, una cifra que nos sitúa todavía muy por debajo del resto de países desarrollados de Europa. Por tanto, en España la intermediación bursátil por Internet tiene mucho recorrido por delante.

6.

**EL VOCABULARIO
DEL INVERSOR
EN BOLSA**

6. El vocabulario del inversor en bolsa

A

- **A la par:** Cambio o cotización equivalente al 100 por ciento del valor nominal del título.
- **Acción:** Valor mobiliario que representa una parte alícuota de una sociedad anónima y que otorga a su titular los derechos del accionista.
- **Acción al portador:** El titular justifica su tenencia por la posesión de la misma.
- **Acción con prima:** Acción que se emite por un valor superior al nominal.
- **Acción de disfrute:** Valor que permite participar en forma limitada, cuantitativa y temporalmente en los beneficios de la sociedad.
- **Acción gratuita:** Se dice de la acción por la que el accionista no desembolsa nada en su suscripción, ya que la emisión se hace con cargo a las cuentas de reservas libres. Se le denomina también acción liberada.
- **Acción nominativa:** El valor designa directamente a su legítimo tenedor.
- **Acción nueva:** Es la acción recién emitida como consecuencia de una ampliación de capital y se opone a acción vieja o antigua (véase).
- **Acción vieja:** Es la acción existente antes de una ampliación de capital y la que confiere el derecho al ejercicio del derecho preferente de suscripción de las acciones nuevas emitidas.
- **Acción preferente:** Es aquella que confiere un derecho especial a su titular. Si el privilegio consiste en el derecho a obtener un dividendo preferente la sociedad estará obligada a acordar el reparto si existieran beneficios distribuibles.
- **Acción rescatable:** Son acciones de sociedades cotizadas que pueden ser rescatables a solicitud de la sociedad emisora, de los titulares de estas acciones o de ambos a la vez, por un importe nominal no superior a la cuarta parte del capital social.
- **Accionista:** Titular de una o más acciones. Su titularidad le confiere el derecho de voto y asistencia a juntas generales, el de cobro de dividendos y cuota de liquidación, el de información y el de suscripción preferente en caso de emisión de nuevas acciones.
- **Activo:** Conjunto de bienes y derechos pertenecientes a una sociedad.
- **Administración de una cartera de valores:** Actividad desarrollada por las sociedades bursátiles y gestoras de carteras que hace referencia a la custodia y gestión de los derechos económicos de los valores depositados.
- **Admisión en Bolsa:** Procedimiento que trata de conseguir que un determinado valor mobiliario pueda ser admitido a negociación en el mercado bursátil con el cumplimiento de determinados requisitos legales y reglamentarios.
- **ADR:** Corresponde a las iniciales de American Depositary Receipt. Es el certificado emitido en Estados Unidos que recoge la titularidad de los valores ex-

tranjeros que se negocian en aquel mercado. Es un mecanismo que permite la comercialización de valores extranjeros en las diferentes bolsas de Estados Unidos.

- **Agencia de Valores y Bolsa:** Intermediario bursátil autorizado legalmente para operar en bolsa por cuenta de sus clientes.

- **Agiotista:** Especulador en bolsa que se caracteriza por realizar maniobras para forzar o deprimir los cambios de acuerdo con sus intereses personales.

- **Al contado:** Compraventa de valores que implica la entrega simultánea del precio y del valor objeto del contrato.

- **Alcista:** Posición de bolsa en virtud de la cual se estima que las cotizaciones subirán. Para realizar una estrategia al alza es necesario estar invertido (comprado) en valores para aprovechar las subidas en sus precios. En productos derivados se deben tomar posiciones en "calls" (opciones de compra), cuya prima se beneficia directamente de las alzas en el precio del subyacente.

- **Alza:** Aumento del valor de las cotizaciones bursátiles.

- **Amortización:** Devolución de un capital prestado con arreglo a determinadas condiciones y plazos que en los valores mobiliarios coincidirán con las condiciones de emisión de dichos valores.

- **Ampliación de capital:** Operación mediante la cual la sociedad incrementa su capital al emitir nuevas acciones. El objetivo fundamental de una ampliación de capital es obtener financiación en los mercados bursátiles.

- **Ampliación con prima:** Es el aumento de capital que incorpora una prima de emisión que debe pagar el suscriptor para adquirir las acciones emitidas.

- **Ampliación liberada:** Es el aumento de capital con cargo a beneficios y reservas libres, en donde el suscriptor de las acciones no desembolsa nada. Es, en cierto modo, una forma diferente de retribuir a los accionistas. Telefónica ha optado en los últimos años por esta forma de retribuir a sus numerosos accionistas.

- **Análisis de valores:** Examen y estudio pormenorizado de los factores legales, económicos, financieros y bursátiles de los valores negociables y que condicionan una inversión bursátil.

- **Análisis fundamental:** Técnica de análisis para predecir las cotizaciones futuras de un valor basada en el estudio minucioso de los estados contables de la empresa emisora, así como de sus expectativas futuras de expansión y de capacidad de generación de beneficios. A través del análisis fundamental se puede establecer el precio objetivo por fundamentales de un determinado valor. Es el análisis bursátil más utilizado para la inversión en bolsa con vistas a medio y largo plazo.

- **Análisis técnico:** Conjunto de técnicas que tratan de predecir las cotizaciones bursátiles desde su vertiente histórica, teniendo en cuenta también el comportamiento de ciertas magnitudes bursátiles, como volumen de contratación, cotización de las últimas sesiones, evolución de las cotizaciones en periodos más largos, capitalización bursátil, etc... El análisis técnico se apoya en la construcción de gráficos que indican la evolución histórica de los pre-

cios de los valores, pero también en técnicas analíticas que pueden predecir las oscilaciones bursátiles. Se le denomina también análisis gráfico o charlista. Se utiliza básicamente para operar en bolsa con un horizonte a muy corto plazo, incluso intradía (dentro de una misma sesión).

- **Analista financiero:** Especialista del mercado financiero encargado de dar su diagnóstico sobre las empresas y el valor de los títulos. Sus previsiones se suelen basar en el análisis fundamental de las compañías.

- **Anticipo:** Entrega de fondos hecha al intermediario bursátil para la realización de una operación.

- **Aplicación:** Operación bursátil consistente en una compra y venta realizada por un solo intermediario bursátil sobre un mismo valor, por una misma cantidad de títulos en una misma fecha y a un mismo cambio, por cuenta de dos o varios ordenantes.

- **Apresiasión:** Incremento de la cotización de una moneda o de un valor.

- **Arbitraje:** Operación de compra o venta de valores negociables, con objeto de obtener un beneficio a partir de la diferencia de cambios sobre el mismo valor entre dos bolsas distintas.

- **Auditoría:** Comprobación y revisión de la contabilidad de una empresa, descendiendo al detalle de las cuentas y conceptos a la vista de los soportes contables, analizando los aspectos financieros, económicos, fiscales, de relación con terceros, garantías, congruencia de los criterios aplicados y de su corrección.

- **Autocartera:** Es el conjunto de acciones propias de una sociedad que ha adquirido derivativamente o no ha podido colocar entre el público y que constan en su balance como autocartera. Es una situación temporal y limitada en base a la legislación de las sociedades anónimas en España. El límite actual de autocartera en empresas cotizadas está en el 5 por ciento y en las no cotizadas en el 10 por ciento. Es necesario la autorización previa por parte de la junta general de accionistas.

B

- **Baja:** Disminución de la cotización o precio de los valores mobiliarios.

- **Bajista:** Posición desde la que se prevé un descenso en la cotización de un valor, de un sector o del mercado de valores. Para realizar una estrategia a la baja es necesario vender los valores en cartera para aprovechar las bajadas en sus precios. En productos derivados se deben tomar posiciones en “puts” (opciones de venta), cuya prima se beneficia directamente de las caídas en el precio del subyacente.

- **Bajo la par:** Cambio inferior al 100 por ciento del nominal del valor.

- **Balance:** Expresión contable de la situación patrimonial de una empresa.

- **Banda:** Intervalo de cotizaciones entre las que fluctúa un título.

- **BCN MID 50:** Es un índice específico, elaborado por la Bolsa de Barcelona, que engloba a las 50 mayores compañías españolas que cotizan en la Bolsa de Barcelona y están fuera del ibex-35.

- **Bear market:** Expresión anglosajona para definir un mercado bajista y cuya traducción literal es “mercado del oso”.
- **Benchmark:** Es un término anglosajón que se puede traducir por “índice de referencia”. Se denomina benchmark a cualquier índice bursátil que se toma como referencia para medir si la gestión de una cartera de inversiones es correcta o no. Quedar por debajo de esta referencia indica que el gestor ha sido incapaz de lograr la rentabilidad del conjunto del mercado.
- **Beneficio:** Diferencia entre ingresos y gastos de una operación.
- **Beta:** Coeficiente que mide las variaciones porcentuales de un valor respecto a su índice bursátil de referencia. Si la beta es inferior a uno, indica que el título tiene escasa sensibilidad a los ascensos o descensos generales. Es un indicador clave para conocer el riesgo propio de cada valor en relación con el riesgo de mercado.
- **Blue chips:** Concepto anglosajón que hace referencia a los valores de primera fila con buenos datos fundamentales y que son imprescindibles en cualquier cartera de bolsa.
- **Bola de nieve:** Operativa consiste en suscribir acciones en todas las ampliaciones de capital, lo cual aumenta el número de acciones poseídas. Es una buena política de inversión a plazo cuando se trata de buenos valores que con regularidad llevan a cabo ampliaciones de capital.
- **Boletín de Cotización:** Publicación oficial que realiza cada bolsa para dar la máxima publicidad a todas aquellas circunstancias que se refieren directa o indirectamente a la contratación bursátil.
- **Bolsa de Valores:** Mercado donde se negocian los valores mobiliarios.
- **Bonos:** Valores de renta fija con vencimiento de uno a tres años.
- **Bonos Basura:** Bonos emitidos por empresas de fuerte crecimiento que tienen elevadas necesidades de financiación. Ofrecen un alto rendimiento a los inversores, aunque son muy arriesgados. Su prima de riesgo es muy elevada, lo que explica su elevada rentabilidad. También se denominan bonos “high yield” (de alto rendimiento).
- **Bonos Bolsa:** Bonos cuya rentabilidad está ligada o referenciada a un índice bursátil determinado en la propia emisión.
- **Bonos convertibles:** Bonos que dan derecho a su vencimiento o en periodos señalados en la emisión a la conversión en acciones de la sociedad emisora a un precio o con un descuento sobre su cotización señalado en la emisión.
- **Bonos de fundador:** Son títulos sin valor nominal por los que se conceden a los fundadores de una sociedad el derecho a disfrutar de los beneficios que la sociedad pueda obtener en un plazo de tiempo.
- **Broker:** Término inglés que designa a los intermediarios bursátiles o de los mercados financieros que actúan por cuenta de sus clientes.
- **Broker on line:** Término inglés que designa a los intermediarios bursátiles que ofrecen a sus clientes la compra-venta de valores y de productos financieros a través de Internet. Generalmente ofrecen unas comisiones más reducidas respecto a la operativa tradicional.

- **Bull market:** Expresión anglosajona para definir el mercado alcista y cuya traducción literal es “mercado del toro”.
- **Bursátil:** Todo lo relacionado con el mercado de la bolsa.

C

- **CAC 40:** Es el índice más importante de la Bolsa de París y agrupa a los 40 valores más destacados y de mayor capitalización bursátil de ese mercado.
- **Call:** Opción de compra de un valor negociable. Supone adoptar una posición alcista.
- **Cambio:** Precio que alcanza un valor en bolsa.
- **Cambio convenido:** Es el valor dado a un título por las partes intervinientes en una transacción con independencia de su valor de mercado o teórico.
- **Cambio de apertura:** Es el primer cambio de un valor en la sesión de bolsa.
- **Cambio de cierre:** Es el último cambio del valor de la sesión de bolsa.
- **Cambio medio:** Representa el más equidistante entre el máximo y el mínimo de cada valor en una sesión bursátil.
- **Canje:** Cambio de unos valores por otros de características similares.
- **Capital:** Recursos financieros de que una unidad económica o sujeto dispone para realizar una inversión o actividad.
- **Capital social:** Cifra de recursos financieros aportados por los socios a la sociedad.
- **Capitalización bursátil:** Valor de la empresa obtenido de aplicar a las acciones que componen su capital social la cotización bursátil. Es el valor en bolsa que tiene una determinada empresa. Se expresa en millones de euros.
- **Cartera de valores:** Conjunto de valores de renta fija y variable que integran el patrimonio mobiliario de un sujeto.
- **Casar operaciones:** Operación que se efectúa cuando se reciben órdenes de compra y venta referentes al mismo valor y precio, de tal modo que las demandas de uno son satisfechas con las ofertas de otros.
- **Certificado de legitimación o depósito de valores:** Documento expedido por el depositario a favor del titular de los valores o del depositante.
- **Chartismo:** Técnica de predicción de la cotizaciones bursátiles por medio del análisis de los gráficos que forman las oscilaciones históricas de los precios en Bolsa.
- **Chicharros:** Valores estrechos, con poco volumen y reducida frecuencia de contratación. Suelen ser muy especulativos y, por tanto, de alto riesgo.
- **Chiringuito financiero:** Entidades no registradas en la CNMV que se dedican a asesorar y operar sin autorización en los mercados de valores españoles.
- **Ciclo bursátil:** Fluctuación larga y básica de las cotizaciones bursátiles.
- **Cierre:** Momento en que termina oficialmente la contratación en bolsa. En España, el cierre de la sesión se produce a las 17:35 horas, tras cinco minutos de subasta.

- **Club de inversión:** Comunidad o sociedad civil formada por un grupo de inversores, los cuales hacen entrega de una aportación de entrada al Club y unas aportaciones periódicas con el fin de realizar inversiones en bolsa.
- **CNMV:** Comisión Nacional del Mercado de Valores, organismo público encargado de la tutela, inspección, control y supervisión de los mercados de valores. Fue creada en 1988 por la Ley 24/1988 y reformada diez años después. Su objetivo es velar por la transparencia de los mercados, la correcta formación de los precios y la protección de los inversores. Tiene potestad sancionadora en las infracciones leves y graves.
- **Cobertura:** Provisión de fondos para asegurar una operación bursátil.
- **Comisión:** Retribución que percibe el intermediario bursátil por comprar o vender valores u otros productos financieros. Las comisiones por Internet suelen ser algo más reducidas.
- **Comitente:** Denominación jurídica del inversor en relación con la Sociedad o Agencia de Bolsa que recibe sus órdenes de inversión o desinversión que actúa como comisionista.
- **Compraventa bursátil:** Contrato por el que una parte, vendedora, se obliga a entregar un valor mobiliario cotizado determinado a otra, compradora. El comprador debe abonar al vendedor el precio determinado por la cotización bursátil del valor objeto de la operación.
- **Con límite a...:** Orden de bolsa en la que se pone un límite al cambio máximo si se trata de compras o mínimo si es de ventas.
- **Contrapartida:** Postura de oferta y demanda contraria a la que una persona formula.
- **Contrato de futuros financieros:** Contrato normalizado que contiene un compromiso de entregar o recibir un cierta cantidad de activos financieros –acciones, bonos, obligaciones etc.– en un momento futuro, especificándose el tipo de activo, mes de entrega y precio (incluyendo la fluctuación mínima del contrato) y el número de contratos que se compran y venden. La entrega física del activo subyacente se realiza en muy raras ocasiones, pues las operaciones se cruzan liquidándose exclusivamente el beneficio o pérdida, por la variación de los precios producida al vencimiento del contrato. En el mercado bursátil los contratos de futuros sobre índices bursátiles y sobre valores pueden utilizarse como instrumentos de cobertura de los riesgos derivados de las oscilaciones en las cotizaciones. En España, en la actualidad se pueden contratar futuros sobre índices bursátiles y sobre cinco acciones del Ibx-35 (BBVA, BSCH, Endesa, Telefónica y Repsol-YPF).
- **Copropiedad de acciones:** Supuesto en que una o más acciones corresponden a varios titulares.
- **Corretaje:** Comisión que perciben los corredores de comercio por su actuación.
- **Corro:** En el sistema de contratación tradicional o de “viva voz”, es el periodo de tiempo en el que se divide la sesión de bolsa. En cada uno de los corros se contratan los valores de un determinado sector.

- **Cotización:** Precio alcanzado en el mercado por un valor en tiempo real.
- **Cotizar:** Publicar en bolsa el precio de los valores.
- **Coyuntura bursátil:** Situación por la que atraviesan las cotizaciones de la Bolsa, en un momento dado, resultante de la conjunción simultánea de acontecimientos de diversa índole.
- **Crack bursátil:** Denominación que indica la caída vertiginosa de las cotizaciones de la mayoría de los valores de una bolsa.
- **Cuenta de valores:** Es una anotación contable en la que se hacen constar todos los valores mobiliarios que una misma persona tiene depositados en una entidad bursátil o financiera.
- **Cupón:** Parte de un título o valor que da derecho al cobro de los intereses o de los dividendos.
- **Curso de los cambios:** Variación de los cambios de un valor durante la sesión de bolsa. En valores volátiles, a lo largo de un misma sesión se pueden producir importantes oscilaciones en su cotización.

D

- **D+3:** Denominación abreviada del plazo de liquidación de las operaciones bursátiles que supone que se liquidan las operaciones (entrega de dinero y valores) en tres días desde la fecha de la contratación.
- **Depositario:** Persona o entidad encargada de la custodia y depósito de los valores mobiliarios.
- **Depósito de valores:** Depósito de valores mobiliarios que realiza el inversor con el fin de que sean custodiados por el depositario, así como de que cuide el cobro de los derechos económicos y comunique al depositante las incidencias que afecten al valor en sí (ampliaciones o reducciones de capital, canjes y conversiones, amortización, opas etc.). Los intermediarios cobran a sus clientes una comisión por depósito de valores.
- **Derecho bursátil:** Conjunto de normas legales que disciplinan el mercado bursátil.
- **Derechos del accionista:** Son los que se confieren al titular de acciones y que básicamente son: a) La participación en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio social, b) El derecho de suscripción preferente, c) El de asistir y votar en las Juntas Generales, d) El de impugnar los acuerdos sociales y e) El de información sobre la marcha de la sociedad.
- **Derechos de custodia:** Comisión que perciben los depositarios de valores.
- **Derecho de suscripción:** Derecho preferente a favor del titular de acciones para suscribir nuevas acciones en una ampliación de capital.
- **Derivados:** Productos que amplifican los movimientos de los activos subyacentes a los que están referenciados. Sirven para especular o como cobertura de una cartera de renta variable. Pueden ser de dos tipos: opciones de MEFF o "warrants".
- **Descontar dividendo o derecho:** En bolsa se dice que una acción ha des-

contado dividiendo o derecho cuando se produce la primera cotización, generalmente a la baja, en la fecha de vencimiento de dicho dividendo o del derecho de suscripción.

- **Desinversión:** Retirada de una inversión por recuperación del capital invertido.
- **Deuda Pública:** Valores de renta fija negociables en bolsa emitidos por el Estado o las Corporaciones Públicas.
- **Diversificación de riesgos:** Con referencia a las inversiones en bolsa significa que hay que distribuir las colocaciones en valores de sectores diversificados y en renta fija y variable de tal forma que el posible desenvolvimiento desfavorable de alguno de ellos no repercuta sobre toda la cartera del inversor. Diversificar equivale a reducir el riesgo de nuestra inversión.
- **Dividendo:** Parte del beneficio repartible o distribuible de una sociedad que corresponda pagar a los socios por cada acción.
- **Dividendo a cuenta:** Beneficio distribuido a cuenta de los resultados finales que se esperan.
- **Dow-Jones:** Índice bursátil de la Bolsa de Nueva York. Se utiliza como referencia el índice Dow Jones de los valores industriales (Dow Jones Industriales). Este índice es uno de los mejores representantes de los valores pertenecientes a los sectores de la denominada la vieja economía, es decir, a la áreas de actividad más tradicionales.

E

- **Efectos públicos:** Dícese de los títulos de la Deuda Pública (véase).
- **Ejecución de la operación:** Cumplimentación en Bolsa de una orden de compra o venta de valores mobiliarios.
- **Emisión:** Acto de poner en circulación entre el público valores mobiliarios y que se ofrecen para su suscripción.
- **Emisor:** Entidad que realiza la emisión.
- **Empresa:** Unidad económica de producción de bienes y servicios que agrupa los distintos factores productivos bajo la dirección de un empresario y con el objetivo de lograr los resultados económicos programados.
- **Empresa cotizada:** Empresa que tiene admitidas sus acciones a cotización en el mercado bursátil.
- **Empresa de servicios de inversión:** Toda persona jurídica cuya profesión o actividad habitual consiste en prestar cualquier servicio de inversión de carácter profesional a terceros. Tienen esta consideración jurídica las Agencias y Sociedades de Valores y Bolsa y las Sociedades Gestoras de Cartera.
- **Especulación:** Modo de actuar en bolsa que consiste en compras y ventas rápidas, separadas por un intervalo de tiempo, aprovechando variaciones de alza o baja en la cotización de un valor.
- **Estadística bursátil:** Es la aplicación de la ciencia estadística a la bolsa como método de investigación y que ha permitido el conocimiento de las varia-

ciones de las magnitudes bursátiles en relación con la misma magnitud en otro periodo considerado como base.

- **Ex cupón:** Sin derecho al cupón vencido. Las acciones se cotizan ex cupón desde el día en que se señala para pago del dividendo y las obligaciones a partir del día del vencimiento del pago de intereses.
- **Euribor:** Tipo de interés practicado por la Federación Bancaria Europea.
- **Euro:** Moneda única de la Unión Europea. Se pondrá en circulación el próximo uno de enero del 2002. Sin embargo, en los mercados bursátiles europeos adscritos al euro, se utiliza esta moneda como unidad de cuenta desde el pasado uno de enero de 1999. Todas las transacciones bursátiles vienen expresadas en esa moneda desde el uno de enero de 1999.
- **Euronext:** Es el mercado paneuropeo nacido de la integración de las bolsas de Amsterdam, Bruselas y París. Comenzó a funcionar en enero del 2001.
- **Euro Stoxx 50:** Principal índice bursátil europeo que agrupa a los 50 valores con mayor capitalización de la zona euro. Es el principal índice de referencia para los gestores de renta variable europea.

F

- **Fluctuaciones:** Movimientos de alzas y bajas continuadas en el mercado.
- **Fluidez:** Situación en que las distintas clases de órdenes pueden ser cumplidas sin retrasos provocados por las circunstancias propias del mercado.
- **Folleto de emisión:** Conjunto de informaciones de carácter económico, financiero y contable de una empresa que se contienen en un prospecto que obligatoriamente se deben poner a disposición del público en las emisiones y ofertas públicas de venta de valores.
- **Fondo de Garantía de Inversiones:** Es un fondo de carácter público que permite recuperar a los inversores hasta 20.000 euros en caso de quiebra o suspensión de pagos de la empresa de servicios de inversión.
- **Fondo de Inversión Mobiliaria:** Patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuyo derecho de propiedad se representa mediante un certificado de participación, administrados por una sociedad gestora a quien se atribuyen las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario y constituídos con el objeto exclusivo de la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y tipos de rendimiento sin participación mayoritaria económica o política en ninguna sociedad.
- **Fondos de renta fija:** Fondos de inversión en los que toda su cartera está formada por valores de endeudamiento con intereses fijos o variables.
- **Fondos de renta variable:** Fondos de inversión cuya cartera está formada por acciones y otros títulos que representan participaciones en el capital a riesgo.
- **Fondos mixtos:** Fondos de inversión cuya cartera está formada por títulos de renta fija y variable, según el porcentaje de la cartera serán mixtos de renta

fija si es mayor la tenencia de estos valores y serán mixtos de renta variable si el porcentaje de acciones es más importante que el de valores de renta fija.

• **FTSE 100:** Índice que agrupa a las cien empresas más importantes cotizadas en la Bolsa de Londres y que suponen más del 70 por ciento de la capitalización total de ese importante mercado.

G

• **Ganancia:** Sinónimo de beneficio.

• **Garantías:** Formas genéricas de afianzar el cumplimiento de una obligación. En nuestros mercados financieros se exigen garantías en los mercados de productos derivados (futuros y opciones) y en el mercado bursátil a crédito.

• **Gestión de carteras:** Actividad consistente en obtener el máximo rendimiento de una cartera o conjunto de valores que se han entregado a un gestor para su administración y gestión.

• **Gráficos:** Es uno de los instrumentos básicos de estudio de los analistas técnicos para determinar y predecir los movimientos de las cotizaciones bursátiles basándose en el análisis histórico que presentan gráficamente las oscilaciones de precios pasados.

• **Golden share:** Su traducción literaria del inglés es “acción de oro”. Se utiliza para denominar el derecho de decisión y de veto que se reserva el Estado cuando privatiza una empresa pública. Sirve para que el Estado controle la toma de decisiones de una empresa y para que pueda vetar, en su caso, las decisiones del nuevo equipo gestor.

I

• **IBEX-35:** Índice de la bolsa española compuesto por los 35 valores más importantes de nuestro mercado bursátil. Se revisa cada seis meses. Su base son los 3.000 puntos, fijada el 31 de diciembre de 1989.

• **Índice bursátil:** Indicador de la situación sectorial o global del mercado. Expresa en porcentajes las variaciones que van experimentando las cotizaciones de los valores tomando como base las cotizaciones en un momento dado.

• **Índice de frecuencia:** Relación que existe entre el número de sesiones en que un valor es objeto de cotización en un periodo de tiempo determinado y el número de sesiones hábiles en ese periodo de tiempo.

• **Índice de volumen de contratación:** Relación existente entre el volumen de una sociedad contratado en bolsa y el capital social de la compañía.

• **Información privilegiada:** Es aquella información de la que goza una persona por razón de su posición en una empresa u organismo integrado en el mercado financiero y que no está al alcance del gran público inversor y que si fuese conocida podría incidir en la cotización de un valor negociable. La utilización en beneficio propio de esta información privilegiada, por la persona conocedora de la misma, se sanciona administrativamente e incluso penalmente. La utilización de información privilegiada beneficia a unos pocos, pero siembra la desconfianza entre la mayoría de los inversores. La CNMV

persigue la utilización de este tipo de información no permitida, debido a que se pone en juego la transparencia de los mercados y la correcta formación de los precios de las acciones. La Ley del Mercado de Valores tipifica la utilización de la información privilegiada como una infracción muy grave.

- **Iniciados o “insiders”:** Personas que actúan en bolsa con información privilegiada.
- **Interés:** Retribución de los valores de renta fija que pagan las entidades emisoras por el uso del dinero prestado por los suscriptores de dichos valores.
- **Intermediación bursátil:** Puesta en contacto de oferentes y demandantes de valores cotizados en Bolsa.
- **Intermediarios bursátiles:** Instituciones cuya actividad es la puesta en contacto de la oferta y demanda en bolsa, son las Agencias y Sociedades de Valores y Bolsa.
- **Instituciones de Inversión Colectiva:** Entidades que tienen por objeto la colocación de patrimonios colectivos en valores mobiliarios o inmobiliarios con recursos procedentes del público que adquiere sus acciones (en el caso de las sociedades de inversión mobiliaria) o participaciones en un patrimonio común (fondos de inversión mobiliaria e inmobiliaria).
- **Inversión institucional:** La inversión financiera en bolsa llevada a cabo por entidades con un volumen importante de recursos propios o reservas.
- **Inversor:** Persona física o jurídica que realiza operaciones de compra o venta de valores negociables.

L

- **Largo plazo:** Vencimiento generalmente superior a cinco años. Una inversión en bolsa a largo plazo equivale a hablar de más de dos años.
- **Latibex:** Es el mercado español de valores latinoamericanos en euros. Se constituyó el pasado uno de diciembre de 1999. En agosto del 2001 ya había quince compañías de América Latina cotizando en la Latibex.
- **Letra del Tesoro:** Activo financiero emitido por el estado al descuento a plazos iguales o inferiores a dieciocho meses, por el procedimiento de subasta y representado en anotaciones en cuenta.
- **Ley Financiera:** Texto legal, que pretende aprobar el ejecutivo a lo largo del segundo semestre del 2001, que tiene como principal objetivo dotar de una mayor protección a los ahorradores y consumidores de productos financieros.
- **Liquidación:** Última fase del proceso de inversión consistente en la entrega de los valores por el vendedor y del dinero por el comprador.
- **Liquidar una posición:** Deshacer la posición compradora o vendedora sobre un activo negociable en un mercado.
- **Liquidez:** Situación del inversor pendiente de colocar sus recursos dinerarios. Propiedad de los títulos o valores que permite su mayor o menor transformación en dinero efectivo.

- **Lote de acciones:** Dícese de un paquete o partida de acciones.
- **Lucro:** Beneficio buscado u obtenido.

M

- **Manipulación:** Alteración del curso normal de la oferta y la demanda del mercado de valores mediante artificios como operaciones ficticias, depresión o estimulación artificial de las cotizaciones etc. Es una práctica no autorizada.
- **Máximo:** Límite del nivel de cotización a que se está dispuesto a comprar.
- **Mercado al contado:** Mercado en el que las obligaciones recíprocas de comprador y vendedor se han de realizar en el mismo instante de la compraventa sin mediar plazo de entrega o pago.
- **Mercado a crédito:** Mercado bursátil que permite operar en Bolsa al inversor adquiriendo valores sin disponer del importe de la compra o vender sin necesidad de poseer todos los valores objeto de la venta por medio del crédito de efectivo o de valores con la aportación de garantías.
- **Mercado bursátil:** Es aquel en donde se concentran las ofertas y demandas sobre los valores admitidos a cotización. Lugar en el que se contratan acciones y obligaciones.
- **Mercado continuo:** Mercado único e informatizado sobre los principales valores admitidos en bolsa que permite la casación continua de compraventas por ordenador en el horario establecido. En la actualidad, la contratación en el mercado continuo se extiende desde las 9:00 hasta las 17:35 horas.
- **Mercado de capitales:** Es aquel en el que se negocian con capitales a medio y largo plazo, en préstamos o empréstitos, así como en la compraventa de acciones y participaciones en sociedades mercantiles.
- **Mercado de futuros:** Mercado en el que concurren las ofertas y demandas sobre contratos de futuros.
- **Mercado de opciones:** Es aquel en el que se negocian los derechos de compraventa a un determinado precio de un valor específico cotizado una vez transcurrido un plazo y mediante el pago de una prima.
- **Mercado de renta fija:** Es el relativo a valores de renta fija: obligaciones, bonos, Deuda Pública, etc..
- **Mercado de renta variable:** Es el relativo a valores de renta variable: acciones.
- **Mercado estrecho:** Dícese del mercado que ofrece escasa variedad de ofertas y cuyos valores tienen poca liquidez.
- **Mercado organizado:** Mercado que goza de reconocimiento oficial, con publicidad de precios, órganos rectores y regulación aprobada.
- **Mercado primario o de emisiones:** Es el mercado donde se negocian valores de nueva emisión y se origina la oferta pública para su suscripción.
- **Mercado secundario:** Es el mercado donde se realizan operaciones de valores ya existentes en circulación.
- **Minusvalía:** Pérdida producida por la venta de valores a un precio inferior al de su compra.

N

- **NASDAQ:** Es el segundo mercado bursátil del mundo por volumen de transacciones. Este mercado norteamericano engloba a las empresas con mayor perfil de crecimiento y con un fuerte componente tecnológico. En la actualidad, este mercado tecnológico es la referencia mundial indiscutible para todos los valores tecnológicos e influye en gran medida en la marcha de la mayoría de los índices bursátiles del mundo. Su principal índice es el Nasdaq 100. Es un mercado de alto riesgo y muy volátil.
- **Negociación de valores:** Operaciones de compra o venta de valores mobiliarios negociables.
- **NIKKEI 225:** Es el índice más importante de la Bolsa de Tokio.
- **Nominal:** Valor facial de un título o valor.
- **Nominativo:** Dícese del valor que identifica plenamente a su legítimo titular.
- **Normas de contratación:** Conjunto de disposiciones y reglas que regulan la contratación en los mercados de valores organizados.
- **Nota de liquidación:** Justificación escrita que un intermediario bursátil entrega a su comitente - cliente de las operaciones realizadas por su cuenta, en donde se hará referencia al efectivo recibido y entregado, valores comprados y enajenados, gastos, comisiones, derechos cobrados por cuenta del cliente etc.
- **Notificación de operaciones:** Comunicación hecha al comitente cliente respecto de la ejecución de una orden de bolsa.
- **Nuevo Mercado:** El 10 de abril el 2000 se constituyó este mercado, especializado en valores relacionados con las nuevas tecnologías. En la actualidad, está constituido por doce valores. Su balance para el inversor desde su creación es bastante desalentador. En su menos de año y medio de existencia su valor ha pasado de 10.000 a menos de 3.000 puntos.

O

- **Obligación:** Valor mobiliario que representa una parte alícuota de un empréstito contraído por la entidad emisora y que confiere a su titular el derecho a percibir un interés fijo o variable y a obtener la devolución del capital representado en obligaciones.
- **Obligación convertible:** Es una obligación que otorga a su titular el derecho a convertir, en las fechas previamente determinadas, su valor en acciones, sean de la misma sociedad emisora de las obligaciones o de otra sociedad de la cual la emisora es poseedora de un paquete de acciones.
- **Obligacionista:** Titular de obligaciones.
- **OPA:** Oferta Pública de Adquisición de acciones. Operación financiera por la cual una empresa o un grupo financiero hace conocer públicamente a los accionistas de una sociedad cotizada en bolsa su deseo de adquirir el control de la misma. Se exige el cumplimiento de unos requisitos y procedimientos especiales relativos a la presentación y formalización de las pro-

puestas, desarrollo y ejecución de la contratación que se sigue de ella y publicidad de la oferta.

- **Opciones:** Contrato por el cual el comprador adquiere, mediante el pago de una prima, la opción (el derecho) a comprar (o vender) un determinado valor mobiliario a un precio determinado, en tanto que el vendedor queda obligado a entregar (o comprar) dicho valor. Es un producto derivado.
- **Operación “acordeón”:** Es una reducción de capital social de una empresa acompañada de una posterior ampliación de capital.
- **Operación bursátil:** Compraventa de valores cotizables efectuada en Bolsa con la participación o mediación de un intermediario bursátil autorizado.
- **Operación a diferencia:** Es aquella operación bursátil en que no se liquida la operación entregando los respectivos totales de valores y dinero sino que se conviene en entregar las diferencias que resulten entre los precios pactados y los que resulten en el momento del vencimiento de la operación en el mercado.
- **Operaciones bursátiles:** Compraventa de valores cotizables efectuadas en bolsa con la mediación de un intermediario bursátil.
- **OPV:** Equivale a oferta pública de venta que es la puesta en circulación y anuncio público de colocación de valores negociables entre el público y sometida a una normativa específica de información y divulgación de la oferta.
- **Ordenes de bolsa:** Son las dadas a una sociedad o agencia de valores y bolsa para la compra o venta de valores cotizados en bolsa cualquiera que sea el medio utilizado para su comunicación.

P

- **Papel bursátil:** Valores mobiliarios (acciones, obligaciones...) que cotizan en bolsa.
- **Papel de viudas:** Dícese de la inversión en valores mobiliarios de renta fija emitidos con garantía del Estado.
- **Paquete de acciones:** Dícese de un grupo de acciones.
- **Paridad:** Equivalencia entre el valor nominal y el efectivo de los valores mobiliarios.
- **Parquet:** Recinto, rodeado de una barandilla, en el salón de contratación de las bolsas y a la vista del público, donde los intermediarios bursátiles se reúnen para concertar las operaciones en el sistema de contratación tradicional o de viva voz.
- **Participaciones de fondos de inversión:** Valores mobiliarios transmisibles en bolsa y fuera de ella que legitiman a sus titulares para el ejercicio de los derechos inherentes a su condición de partícipes del fondo. Se materializan en “certificados”.
- **Patrimonio:** Conjunto de bienes y derechos detentados por una persona.
- **PER:** En terminología anglosajona “price earning ratio”, este indicador relaciona el precio de cotización de una acción entre su beneficio por acción. e PER sirve para saber si un título está caro o barato respecto a su sector.

- **PEG:** En terminología anglosajona “price earning growth”, mide la relación entre el PER y el crecimiento del beneficio por acción. Este indicador se suele aplicar a empresas de fuerte crecimiento.
- **Pérdida:** Situación económica desfavorable creada por una operación bursátil.
- **Pista de tendencia:** Distancia correspondiente entre las línea de tendencia que une las cotizaciones mínimas y la línea que une los precios máximos de un valor.
- **Placing:** Término anglosajón para designar la colocación previa de un valor entre inversores institucionales antes de entrar en el mercado secundario.
- **Planes sistemáticos de inversión:** Técnica que pretende fijar unas reglas fijas de inversión que fije el momento de compra y de venta, la proporción mas aconsejable, etc.
- **Plaza bursátil:** Ciudad donde existe local de bolsa.
- **Plazo de suscripción o de ejercicio de derechos:** Periodo para suscribir nuevas acciones, transcurrido el cual se pierde el derecho a suscribir los nuevos valores.
- **Plusvalía:** Incremento de valor que se produce por la diferencia entre el precio de compra y el mayor de venta de los valores mobiliarios.
- **Prenda de acciones:** Constitución de garantía real de acciones que son dadas en prenda al acreedor para garantizar una obligación.
- **Póliza de valores:** Documento emitido por el intermediario bursátil que acredita la titularidad de los valores adquiridos.
- **Posición de dinero:** Situación que se produce cuando existe un exceso de demanda sobre un valor.
- **Posición de papel:** Situación que se produce cuando existe un exceso de oferta sobre un valor.
- **Precio bursátil:** Valor en términos monetarios de los valores negociables cotizados en bolsa.
- **Precio de emisión:** Es la cantidad por la que la entidad emisora está dispuesta a ceder sus valores en la emisión.
- **Previsión bursátil:** Análisis del curso de las cotizaciones de los valores con el fin de deducir de ellos una tendencia.
- **Prima de emisión de acciones:** Cantidad monetaria a desembolsar junto al valor nominal de la acción en ampliaciones de capital con prima.
- **Prima de una opción:** Precio que tiene una opción o un “warrant” en el mercado. La prima depende, entre otros factores, del precio del activo subyacente, del tiempo a vencimiento de la opción y del nivel de volatilidad del activo subyacente.
- **Privatización:** Venta y colocación al sector privado de acciones de empresas nacionales o nacionalizadas. En España, el proceso de privatización de empresas públicas está prácticamente terminado, tras cinco años de intensas privatizaciones de empresas públicas.
- **Profit warnings:** Este concepto anglosajón nos indica una revisión a la baja

de las previsiones de resultados de una compañía. Los anuncios de “profit warnings” se traducen generalmente en fuertes caídas en la cotización en bolsa de la empresa que lo anuncia.

▪ **Protector del Inversor:** Es una figura desarrollada por algunas bolsas de valores para atender las quejas y solicitudes de información de los inversores. La Bolsa de Madrid instauró esta figura en 1991. En la futura Ley Financiera se pretende crear un organismo específico para proteger a los inversores, que se denominará “Defensor de Inversor”.

▪ **Punto:** Unidad de medida de un cambio o índice.

▪ **Put:** Opción de venta de un valor mobiliario.

R

▪ **Random walk:** Voz anglosajona que puede traducirse por “camino aleatorio”. Se denomina también “hipótesis del mercado eficiente”, que supone que el mercado de valores descuenta toda la información que afecte a los valores de forma inmediata por lo que ningún inversor se encuentra en mejor posición que otros.

▪ **Ratio bursátil:** Relación entre dos magnitudes bursátiles que puede expresarse en forma de un cociente o de un porcentaje. Es muy útil para realizar comparaciones entre valores de un mismo sector.

▪ **Realizar beneficios:** Vender valores que ya han generado plusvalías.

▪ **Recompra:** Operación de compra hecha para atender una venta en descubierto por un error o haberlo hecho en un número excesivo de valores.

▪ **Recorte:** Descenso ligero de las cotizaciones.

▪ **Recuperación:** Elevación sucesiva de los cambios tras un descenso previo.

▪ **Reinversión:** Acción de invertir nuevamente los beneficios obtenidos en bolsa.

▪ **Rendimiento:** En los valores mobiliarios, es la suma de su rentabilidad más su crecimiento o plusvalía.

▪ **Renta de valores:** Rendimiento producido por la tenencia de valores, bien en forma de intereses, dividendos, venta de derechos, primas de asistencia a Juntas, primas de amortización etc.

▪ **Renta fija:** Valor mobiliario que produce unos intereses invariables.

▪ **Renta variable:** Valor mobiliario cuya rentabilidad depende de diversos factores ligados a los beneficios y expectativas de la sociedad emisora.

▪ **Rentabilidad:** Tipo de rendimiento consistente en la percepción de una cantidad procedente de la entidad emisora de los valores mobiliarios.

▪ **Rentabilidad bursátil:** Diferencia positiva o negativa anual entre la cotización al cierre de dos ejercicios consecutivos más los dividendos y beneficios por ampliaciones de capital producidos en el periodo.

▪ **Rentabilidad del accionista:** Relación entre el dividendo de una sociedad y los capitales realmente aportados por los accionistas.

▪ **Rentabilidad real:** Rentabilidad calculada teniendo en cuenta la variación del valor del dinero.

- **Rentista:** Persona que recibe rentas de la inversión de sus ahorros.
- **Revalorización:** Rendimiento consistente en el incremento de valor de los valores negociables fundado en el crecimiento de la entidad emisora.
- **ROE:** En inglés significa “return on equity” y mide la rentabilidad sobre recursos propios de una empresa. Se utiliza para comparar la rentabilidad de distintas empresas.
- **Ruptura:** Movimiento de las cotizaciones de un valor o de un mercado que supone un cambio significativo en una línea de tendencia definida.

S

- **Salida a bolsa:** Acuerdo social por el cual una Sociedad decide salir al mercado de valores para financiarse, vendiendo sus acciones al público y cotizando oficialmente en bolsa.
- **Salón de contratación:** Lugar destinado a los corros o sistema de contratación tradicional en el edificio de la bolsa.
- **Sector bursátil:** Conjunto de valores agrupados por su actividad u objeto social.
- **Segundo mercado:** Mercado bursátil de pequeñas y medianas empresas.
- **Sesión bursátil:** Tiempo destinado en las bolsas para la contratación de los valores mobiliarios.
- **SIBE:** Sistema de Interconexión Bursátil Español, que es la plataforma informática y tecnológica de contratación que da soporte a la negociación de valores de renta fija y variable en el mercado continuo y que interconecta a las cuatro bolsas españolas de forma que sus miembros negocian en un único mercado, fijando en instantes temporales un precio único para cada valor contratado.
- **Sistemas de contratación:** En la bolsa española existen dos sistemas: a) El de contratación en corros de viva voz. b) El mercado continuo informatizado c) El sistema fixing, que se refiere a los valores que fijan su precio sólo dos veces a lo largo de la sesión-a las doce y a las cuatro de la tarde-.
- **Sobre la par:** Suscripción o compra de una acción a un precio superior a su valor nominal o al 100 por cien.
- **Sobrevaloración:** Precio de venta superior al verdadero valor de los títulos.
- **Sociedad de cartera:** Sociedad que tiene por objeto la tenencia de acciones de otra o de otras con el fin de controlarlas o de tener rentabilidad por la vía de dividendos o de plusvalías.
- **Sociedad de inversión mobiliaria:** Modalidad de sociedades de inversión que tienen por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros, para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento, sin participación mayoritaria económica o política en otras sociedades. Pueden ser de capital fijo (SIM) o de capital variable (SIMCAV).
- **Sociedad de valores y bolsa:** Intermediario bursátil autorizado legalmente para operar en bolsa por cuenta ajena y por cuenta propia. Es una empresa de servicios de inversión.

- **Sociedad gestora:** Sociedad cuyo fin exclusivo es la dirección, administración y representación de fondos de inversión.
- **Sostenido:** En el mercado bursátil equivale a mercado estable cuyos precios no bajan.
- **Split:** Desdoblamiento o división del valor nominal de las acciones de una sociedad.
- **Stock-exchange:** Voz anglosajona equivalente a mercado de valores.
- **Stock-options:** Es una forma de incentivo que se da a los directivos de las empresas y que permite relacionar su retribución final con el valor que alcance en bolsa la compañía. A más valor en bolsa, los directivos perciben más ingresos. Las stocks options trascendieron a la opinión pública en el 1999, tras conocerse las stocks options de la cupula directiva de Telefónica.
- **Stop:** Clase de orden bursátil en que se limita la orden hasta una determinada cotización que fija el comitente-cliente.
- **Suscripción:** Acto por el cual una persona adquiere la titularidad de unos valores nuevos o de emisión. Se denomina adquisición en el mercado primario.

T

- **Tendencia:** Sucesión de las cotizaciones bursátiles con arreglo al mismo signo alcista o bajista.
- **Tipo de emisión:** Es el precio de emisión de los valores calculado en porcentaje.
- **Tipo de interés:** Cantidad, expresada como porcentaje, que produce o devenga un capital en un periodo dado. Genéricamente, precio del dinero.
- **Título valor:** Documento sobre un derecho de crédito, cuyo ejercicio y transmisión están condicionados a la posesión del documento.
- **Tocar fondo o techo:** En términos bursátiles se dice que los cambios han tocado fondo cuando, en un periodo de baja de los mismos, se presume que ya no bajarán más porque parece que la baja se detiene. A la inversa, en un periodo de alza, se dice que los cambios han tocado techo.
- **Transacción bursátil:** Operación de compraventa en bolsa.
- **Transparencia:** Cualidad del mercado bursátil por la que todos los compradores conocen las propuestas de los vendedores y viceversa. La CNMV vela por preservar la transparencia en los mercados de valores.

U

- **Unificación de mercados:** Las sociedades rectoras de las cuatro bolsas españolas, los mercados de renta fija AIAF y SENAF, el de futuros financieros MEFF, el de cíclicos FC&M y los servicios de liquidación se integrarán en una misma sociedad "holding" que se denominará Bolsas y Mercados Españoles.

V

- **Valor bursátil:** Dícese del valor de un título en bolsa.
- **Valor contable:** Estimación del valor de una acción calculada según el balance de la sociedad emisora.
- **Valor cotizado:** Valor admitido a negociación en bolsa.
- **Valor de cotización:** Cambio de un valor en bolsa.
- **Valor de emisión:** Precio al que se puso en circulación un valor.
- **Valor de liquidación:** Es el que correspondería dar a cada acción en el caso de que se liquidara la sociedad.
- **Valor efectivo:** Valor de mercado de un título.
- **Valor mobiliario:** Título emitido en masa que confieren los mismos derechos y que se caracteriza por su negociabilidad.
- **Valor negociable:** Valor susceptible de negociación en los mercados secundarios organizados.
- **Valor nominal:** Valor que consta en el título.
- **Valor teórico de la acción:** Es el resultante de dividir el patrimonio social entre el número de acciones emitidas.
- **Variabilidad:** Fluctuación de las cotizaciones de un valor de modo acusado en torno a una línea de tendencia.
- **Vencimiento:** Fecha de amortización o pago de intereses de los valores de renta fija.
- **Venta de valores:** Operación de enajenación de valores mobiliarios.
- **Viva voz:** Procedimiento de contratación tradicional utilizado en las bolsas españolas y que consiste en manifestar las posiciones de oferta y demanda en voz alta.
- **Volatilidad:** Variable que mide la capacidad de variación en los precios de un activo respecto a su media. Se expresa en porcentaje. Los valores tecnológicos y de telecomunicaciones son los más volátiles.
- **Volumen de contratación:** Importe de la contratación de un determinado valor mobiliario en un periodo de tiempo.

W

- **Warrants:** Son opciones financieras que cotizan en el mercado bursátil. Su poseedor tiene derecho a comprar (“call warrant”) o vender (“put warrant”) un determinado subyacente a un precio fijado de antemano. Se diferencia de las opciones de MEFF en que no se pueden vender si previamente no se tienen.

