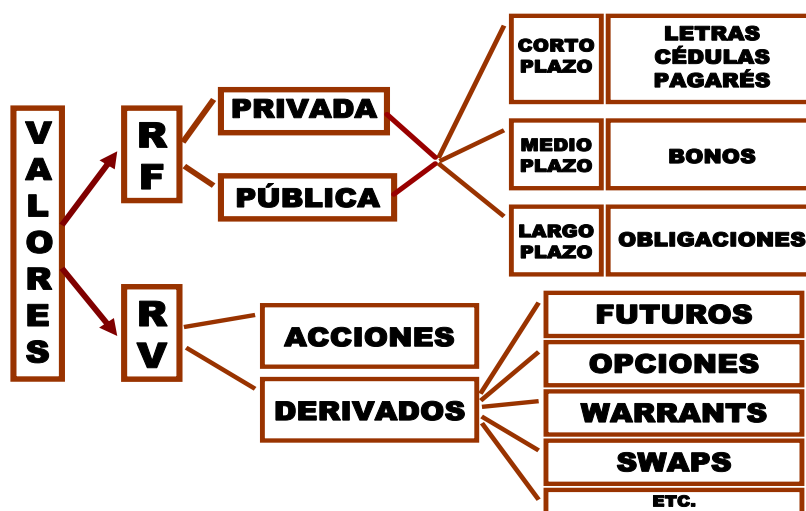


PSFyS. Tema 08 LOS VALORES MOBILIARIOS, SUS MERCADOS E INSTITUCIONES REGULADORAS

1) ¿QUE ENTENDEMOS POR VALORES MOBILIARIOS?

Son documentos o títulos, escritos o impresos, que incorporan derechos de propiedad sobre bienes representados, es decir, bienes que no están en posesión de sus tenedores, y que rinden rentas. Una cualidad fundamental es su convertibilidad y facilidad para transferirlos.



VALORES DE RENTA FIJA (RF)

Pueden ser privados o públicos dependiendo de quien los emita.

En el caso de los privados, los *empréstitos* son emisiones de valores emitidos por empresas que quieren financiarse sin compartir la propiedad de la sociedad con nuevos accionistas. A los suscriptores de RF se les reconoce unos intereses que se pagan periódicamente o bien se abonan al acabar el plazo junto a la devolución del *nominal*. Se llama *cupón* el pago periódico que corresponde a cada título de RF.

En el caso del sector público, la emisión de *deuda* se hace igualmente para financiar el gasto de las administraciones públicas que excede a los ingresos presupuestarios, bien para financiar inversiones así planeadas o bien, para cubrir simples desfases de liquidez. El conjunto de todos los títulos vivos emitidos por el Estado se llama Deuda Pública.

Los valores, tanto privados como públicos, dependiendo del plazo de amortización, toman nombres diversos: Cédulas, pagarés, letras, bonos, obligaciones, etc.

VALORES DE RENTA VARIABLE (RV)

Los valores de RV no tienen asegurada una renta fija, son acciones de sociedades anónimas y productos financieros derivados de otros pasivos, que veremos con detalle en otra lección más adelante.

Las acciones confieren derechos de propiedad sobre la empresa y su patrimonio, derechos de ejercicio colectivo a través de los órganos de las sociedades que los emiten. El accionista tiene el derecho de participar en las decisiones y si la empresa tiene beneficios, y se estima conveniente repartirlos, tiene derecho al *dividendo* que es la parte alícuota de ese reparto.

En este tema y los dos siguientes veremos cada uno de estos productos financieros.

2) LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CNMV)

Todo lo relativo a los mercados de valores y sus instituciones está regulado por la Ley 24/1988, modificada por la L 37/1998 de Reforma del Mercado de Valores y otras disposiciones posteriores como la L 44/2002 de reforma del sistema financiero.

La CNMV es la institución responsable del buen funcionamiento de los mercados de valores, su control y supervisión. Es un *ente de Derecho Público* que goza de gran autonomía y que en última instancia depende del Ministerio de Economía.

Su máximo órgano es el Consejo Rector. Sus consejeros son nombrados por el gobierno. Además, tienen asiento en él, el director general del Tesoro y el subgobernador del Banco de España.

Sus funciones son:

* Promover el buen funcionamiento facilitando y difundiendo la información que es la base de un mercado transparente del que se espera la canalización adecuada de la liquidez hacia la inversión, la correcta formación de precios y la protección de los ahorradores inversores. A tal fin, mantiene registros oficiales sobre diversas operaciones.

* Hacer cumplir la normativa en materia específica y desarrollarla. En la jerarquía legal tras las leyes propiamente dichas, las parlamentarias, están los Reales Decretos del Ministerio de Economía relativos a este ámbito. La CNMV supervisa y controla

el cumplimiento legal y desarrolla todas las mencionadas de rango superior, mediante circulares y otras normas administrativas.

* Supervisar y controlar mediante auditorias e inspecciones periódicas a los agentes implicados:

- Los organismos rectores de las Bolsas,
- los agentes que intervienen en ellas, es decir,
 - * las *empresas de servicios de inversión*.
 - * También a las sociedades que gestionan los sistemas o servicios de compensación y liquidación.
- Controla igualmente otros mercados de valores no bursátiles y sus agentes. Autoriza o revoca permisos de actuación de todos los citados agentes.

* Sancionar los incumplimientos de la normativa en uso de su potestad y, en causas muy graves, elevar propuestas de sanción.

* Asesorar al Gobierno, al Ministerio de Economía, sobre aspectos previos a la aprobación de leyes y reglamentos, y también posteriormente, en relación a su ejecución. A tal fin elabora propuestas que eleva a los órganos superiores de esas instancias.

* Elaborar un informe anual sobre los mercados de valores y sus actividades que presenta en la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso de los Diputados para su aprobación.

3) LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN (EESSI)

Los mercados de valores, no están abiertos a todos los inversores que quieran personarse allí directamente. Son exclusivos por la índole de sus operaciones. Se necesitan gestores y operadores con responsabilidad y cualificación técnica específica que hagan de intermediadores; esa función la realizan las llamadas Empresas de Servicios de Inversión (EESSI).

Las EESSI son entidades financieras especializadas en prestar servicios de intermediación, en compra-ventas por cuenta de otros, aunque alguna de ellas, como veremos, incluso puede actuar por cuenta propia y en su propio beneficio.

La vigente Ley del Mercado de Valores autoriza también a algunas entidades de crédito a realizar funciones de intermediación en las Bolsas, con funciones similares a las Sociedades de Valores, aunque lo específico de los bancos y cajas son los servicios asociados.

Los bancos y cajas, como intermediarios operadores en Bolsa, es una opción que escogen muchos pequeños inversores que prefieren lo más cercano y conocido.

El principal inconveniente de algunos de estos intermediarios radica en que, aquellas entidades que no son miembros de una determinada Bolsa, no puede operar en ella y están obligados a acudir a su vez a otro intermediario, por lo que las comisiones se duplican.

En la practica muchos bancos y cajas disponen de sus propios intermediarios autorizados para agilizar el proceso y reducir costes. Aún así esta relación no conviene a los inversores más activos, aquellos que estan diariamente emitiendo órdenes de compra y venta. Por el contrario, los inversores con poco movimiento, los que tengan previsión de invertir muy a largo plazo sin apenas realizar operaciones, encontrarán en estas entidades de crédito la opción mas cómoda y no les importará pagar un poco mas por sus servicios.

No todas las EESSI tienen las mismas posibilidades funcionales, hay que considerar tres categorías:

- Las **Sociedades de Valores y Bolsa** son los agentes que ostentan la mas alta gama de actuación por cuenta propia y ajena.
- Las **Agencias de Valores**, tienen amplias competencias de funcionamiento pero actúan solo por cuenta ajena.
- Por último las **Sociedades Gestoras de Cartera**, las mas limitadas, asesoran y gestionan los valores de sus clientes.

El siguiente esquema enumera las funciones o actividades de estos tres intermediarios del mercado de valores.



Recuerde lo dicho: Los inversores deberán tener en cuenta que las EESSI's y Bancos para actuar en una bolsa concreta deben tener la consideración de miembros de dicha Bolsa.

4) LOS MERCADOS DE VALORES

4.1. EL MARCO LEGAL

La Ley 24/1988, modificada en varias ocasiones, las últimas: La ley 6/2007 del 24 abril y la ley 47/2007 del 19 diciembre, y los reales decretos que las desarrollan, son los textos fundamentales en que se apoya la estructura y funcionamiento del mercado de valores español.

Las resoluciones y circulares de la CNMV estarían un escalón por debajo en la jerarquía reglamentaria.

La normativa interna de la Bolsa de Madrid, por ejemplo, se articula a través de Circulares e Instrucciones Operativas que aprueba y publica la propia Sociedad Rectora de la Bolsa. Las Circulares son aquellas decisiones y normas internas de carácter general, adoptadas por la Sociedad Rectora, en relación a la contratación de valores y demás funciones principales que se desarrollan en una Bolsa de Valores concreta: Admisión a cotización, operaciones financieras, información, supervisión y vigilancia, etc.

La legislación sobre mercados de valores y los reglamentos que la desarrollan obliga a las empresas que cotizan en los mercados regulados a difundir información fiable y suficiente que oriente a los inversores en sus decisiones.

4.2. EL MERCADO PRIMARIO

Es el mercado de donde se venden/compran títulos de nueva creación. Estos valores pueden adquirirse directamente a las sociedades o entidades que los emiten, aunque para ello es frecuente que las empresas emisoras usen gestores externos que realizan el proceso de colocación.

EL MERCADO PRIMARIO DE RENTA FIJA:

Los pagarés financieros¹ y otros títulos de renta fija emitidos por los bancos se adquieren en la propia red de sucursales bancarias.

La renta fija emitida por otras empresas privadas necesitadas de financiación, puede contar igualmente para su colocación con los servicios bancarios que estas empresas contraten o bien con los servicios de las EESSI, o con ambos combinados, ejecutando las órdenes que los bancos les transmiten de sus clientes, los pequeños ahorradores o incluso no tan pequeños.

¹ No confundir con el pagaré efecto cambiario.

El conjunto de la Deuda Pública, es decir, la emitida por el Tesoro, las comunidades Autónomas, Ayuntamientos, Diputaciones, el ICO, etc., puede adquirirse directamente en el Banco de España o bien, en la red de sucursales bancarias colaboradoras.

EL MERCADO PRIMARIO DE RENTA VARIABLE:

Las acciones de nueva creación se compran directamente en las sociedades que las emiten o bien en las entidades bancarias o en las EESSI que tengan a bien designar las empresas que quieran externalizar este servicio.

Hay diversas modalidades, unas se ofertan directamente al público, otras se colocan a un sindicato de intermediarios para que después estos las oferten a sus clientes.

4.3. LOS MERCADOS SECUNDARIOS

Son mercados secundarios los que se dedican a negociar las ventas de valores ya creados con anterioridad, cuando sus tenedores quieren convertirlos en liquidez antes de su vencimiento. Los hay regulados (se suelen llamar organizados) y no regulados.

El principal de todos ellos es el conjunto de las Bolsas de Valores, aunque hay otros. También es posible transmitir la propiedad de valores entre dos particulares sin que haya un intermediario, este último es el caso de pequeñas empresas no cotizadas; todo lo más recurren a un *corredor de comercio* para levantar acta de la transmisión.

Queremos insistir y resaltar la importancia financiera y económica del mercado secundario:

El crecimiento económico necesita buenos sistemas de canalización del capital financiero, entendiendo como buenos los que favorecen el ahorro y la inversión eficientemente, es decir al menor coste de transacción. Por esta razón es importante que la regulación del mercado de valores se esfuerce en promocionar, en la medida de lo posible, las cualidades del *mercado perfecto*.

La calidad del mercado estriba en el cumplimiento de los principios fundamentales:

- Que haya libertad efectiva, es decir, máximas facilidades para participar y en todas las modalidades. Ausencia de impedimentos directos e indirectos.
- Que haya abundancia de compradores y vendedores y que sus capacidades de oferta/demanda sean similares, que no haya algunos que destaquen extraordinariamente, de forma que ninguno de ellos pueda influir decisivamente en los precios.
- Que haya transparencia informativa. Es fundamental que la información relevante circule en condiciones adecuadas, sin trabas y sin privilegios.

Cuanto mejor funcione, más transparente, rápido, fiable, etc., sea el mercado secundario más volumen de mercado primario habrá y menores costes de transacción, porque los inversores confiarán en poder recuperar la liquidez y sabiendo de antemano las condiciones y sus riesgos, podrán planificar racionalmente su inversión.

La realidad es que los mercados no regulados tienden al monopolio, la experiencia histórica parece demostrarlo. En las últimas décadas asistimos a una creciente concentración del capital financiero que hace peligrar el buen funcionamiento, o al menos da se-

rios argumentos para dudar de la eficacia del sistema, a juzgar por las crisis recurrentes de los últimos veinte años.

Y lo que es peor, a veces, la realidad ofrece un panorama de indeseable opacidad culpable en las contabilidades y otras veces, la información privilegiada manejada por algún agente también contribuye a malversar y distorsionar el buen fin del mercado. Tenemos como ejemplo el caso Madoff (2008), uno de los mas grandes fraudes de la Historia.

Así pues, este reto del buen mercado es tanto más difícil cuanto que las complejidades inherentes a las finanzas se prestan a notables dificultades de valoración y de información.

Los mercados financieros deben promover cualidades como:

- **Amplitud.** Se dice que un mercado tiene esta característica si cuenta con gran diversidad de productos, con posibilidades efectivas de sustitución, para la satisfacción de un número creciente de ahorradores.
- **Profundidad** en el sentido de que exista presión sobre la oferta o sobre la demanda. Es decir que existan compradores por arriba y por abajo del precio de equilibrio teórico que aporten estímulos dinamizadores tanto a los oferentes como a los demandantes.
- **Flexibilidad** en el sentido de que los agentes, bien informados, reaccionen adecuadamente a los cambios de precios u otras condiciones, es decir, con criterios de previsible racionalidad.

REQUISITOS PARA COTIZAR EN BOLSA:

Debe tenerse en cuenta que no todas las S.A. cotizan en bolsa. Para que los valores emitidos por una S.A. gocen después de la cualidad de negociables, primero la propia sociedad tiene que cumplir ciertos requisitos, destacando:

- Su capital ha de ser, al menos, de 1,2 millones de euros, sin que se puedan computarse las participaciones individuales de accionistas iguales o superiores al 25 por 100 de dicho capital.
- Ha de contar, como mínimo, con 100 accionistas, sin considerar aquellos cuya participación individual en el capital sea igual o mayor al 25 por 100 del mismo.
- Las acciones deben estar representadas mediante anotaciones en cuenta en los registros de Iberclear y no pueden existir trabas en los estatutos para su libre transmisibilidad.
- La empresa debe haber obtenido beneficios², en los dos últimos años, suficientes como para repartir un dividendo del 6% del capital desembolsado.

En el momento actual, y a falta de una reglamentación específica, la legislación vigente en materia de admisión y permanencia bursátiles, se encuentra recogida en diversas disposiciones: artículo 32 de la Ley del Mercado de Valores, de 29 de julio de 1988, artículo 22 y siguientes del Reglamento de Bolsas, de 30 de junio de 1967, el artículo 11 y la Disposición Adicional Quinta del Real Decreto 726/1989, de 23 de junio, Ordenes Ministeriales de 19 de junio de 1997 y 22 de diciembre de 1999, el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta, las Disposiciones Adicionales de la Orden Ministerial de 12 de julio de 1993 en lo relativo a Folletos de Admisión, Acuerdos y Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de las Sociedades Rectoras y del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, y, las Directivas Comunitarias 79/279, 80/380 y 82/121, así como las de sus modificaciones posteriores.

² Después de impuestos y de haber cumplido con la dotación a reservas obligatorias

Además, junto a todo lo anterior, una empresa, para hacer oferta pública de sus acciones, ha de cumplir con determinados requisitos formales y documentales que impone la CNMV relativas a:

- Comunicación previa del proyecto de emisión, dirigida a la CNMV.
- Comunicación y registro de la documentación anexa que acredita la personalidad del emisor y sus estatutos, características de los títulos ofrecidos y obligaciones y garantías para sus tomadores.
- Los dos últimos informes realizados de auditoría de cuentas de la sociedad emisora o del grupo consolidado. Para los inversores es fundamental conocer la salud de la empresa y confiar en sus datos contables.
- Publicación del folleto informativo sobre la emisión proyectada.

Hay que entender que las ofertas de valores al público son objeto de cuidadosa regulación en todo el mundo. Téngase en cuenta que los intereses de los inversores es algo a proteger especialmente por la naturaleza del bien financiero y por la trascendencia económica que tienen algunas de estas emisiones o el conjunto agregado de todas ellas. Una crisis financiera es capaz de paralizar todo un país³.

No tienen la consideración de negociables:

- Las acciones de las Sociedades Rectoras de Bolsas de Valores, pese a ser S.A., y tampoco ninguno de las sociedades y entidades que actúan como organismos reguladores de los mercados de valores.
- Las cuotas de participación en la Confederación de Cajas de Ahorros. No confundir con *cuotas participativas* emitidas por las Cajas de Ahorro que sí pueden ser negociables.
- Las cuotas de participación en sociedades de garantía recíproca.
- Las participaciones de las sociedades limitadas ni las correspondientes a sociedades colectivas y comanditarias. Tampoco las aportaciones a sociedades cooperativas de cualquier clase.

5) LA BOLSA DE VALORES.

Podemos definirla como un mercado secundario, oficial y reglamentado. En ellas se negocian valores de todas clases pero sobre todo acciones *negociables* de sociedades anónimas que han cumplido los requisitos establecidos para cotizarse en bolsa.

³ Fíjese Vd. que gran lío mundial se desató con eso de las *subprimes* americanas, las llamadas “hipotecas locas”, que se titulizaron de forma engañosa o al menos poco transparente, provocando una crisis de confianza en el sistema financiero americano (2007) y después (2008), por contagio, actuando como detonador de la crisis, ha paralizado en buena medida el sistema financiero de muchos países en todo el mundo, y la persistencia de la falta de crédito bancario subsiguiente ha sido determinante para provocar la contracción del crecimiento económico y el comercio en casi toda Europa (en España desde luego), provocando las conocidas secuelas: Paro, aumento de la pobreza, tensiones sociales...

En España, actualmente funcionan cuatro Bolsas: Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. La más importante de ellas, y con mucha diferencia, en cuanto a volumen de contratación, es la Bolsa de Madrid.

Se pueden encontrar antecedentes de la Bolsa en el siglo XVI en los Países Bajos⁴, pero en España no hubo hasta que a partir de la mitad del siglo XIX se inicia la industrialización, y los cambios mercantiles y jurídicos correspondientes, (la Ley de Minas, la Ley de S.A., las leyes reguladoras de las inversiones extranjeras, etc.). En 1831 comienza a funcionar la Bolsa de Madrid, con el objetivo de financiar las nuevas empresas españolas a través del ahorro privado. Poco después, en 1890, la Bolsa de Bilbao; Barcelona en 1915; por último Valencia desde 1980.

En realidad, hasta mitad de la década de los 80, del siglo XX, es decir, hasta hace muy poco, la bolsa española no era homologable al resto de bolsas europeas ni en volumen de negocio ni en funcionamiento y garantías.

Todo es muy reciente: El mercado continuo data de 1989. La regulación actual empezó a gestarse tras el cambio democrático en un proceso muy rápido. Primero tuvo que homologarse por la integración en Europa (1986) y poco después por imperativos de la moneda única.

El holding que agrupa el conjunto de operadores y sociedades rectoras se llama *Bolsas y Mercados Españoles* fue creado en el año 2002.

5.1. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DE LAS BOLSAS

Cada una de las cuatro bolsas españolas están gestionadas por una entidad rectora con forma de S.A., sus accionistas son las EESSI y entidades de crédito que operan en ella, no se admiten otros socios.

La CNMV supervisa la *idoneidad* del consejo de administración y de su rector-presidente. Son sociedades muy especiales, sus acciones no son valores negociables.

Estas **Sociedades Rectoras de Bolsa** ordenan y dirigen la contratación y tienen el deber de supervisar las operaciones que allí se realizan para que se cumplan las directrices y normativa de la CNMV.

Pueden y deben llegar a interrumpir la contratación de un valor, o de algún agente, si se atisba la existencia de infracciones, también pueden solicitar mayores restricciones a la CNMV.

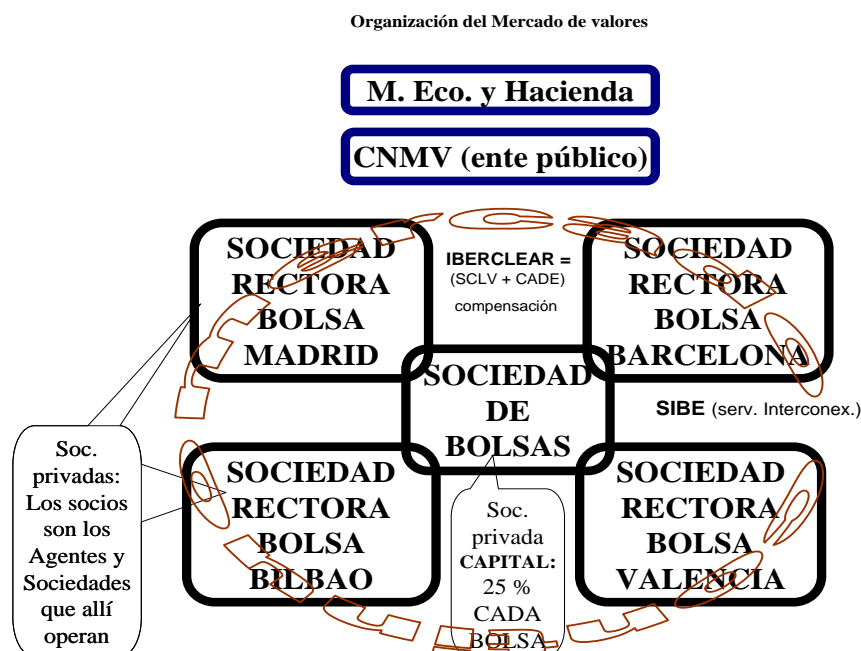
Tienen estrictos protocolos de información que cumplir con la CNMV sobre las operaciones realizadas. Todo ello con el fin último de garantizar el buen funcionamiento del mercado.

En el pasado, las cuatro bolsas eran unidades bastante inconexas. Actualmente, siguen teniendo su pequeño mercado local pero el volumen de operaciones comunes ha ido creciendo y hoy, participando conjuntamente, las cuatro actúan como si fueran una sola unidad. Para esa actividad integrada, lo que se llama el *mercado continuo*, se ha creado **La Sociedad de Bolsas**, participada a partes iguales por las cuatro bolsas.

Esta forma de operar precisa de servicios de conexión que las atiendan:

⁴ Los historiadores citan la Bolsa de Amberes, en 1460, como uno de los antecedentes más antiguos.

- Las cuatro bolsas se conectan con un sistema informático, el **Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE)** que hace posible la integración, el *mercado continuo*.
- Las cuatro bolsas ha necesitado crear un **Servicio de Compensación y Liquidación de Valores S.A.**, mas conocido como **Iberclear**.



El esquema anterior pretende ofrecer un panorama del **mercado continuo** integrado por todas las bolsas españolas.

La necesidad de integración también ha llegado a otros mercados de valores, como AIAF, MEFF, SENAF, etc., que no son la bolsa propiamente dicha y que explicaremos mas adelante. A tal fin se ha creado **Bolsas y Mercados Españoles** que es un holding en el que participan todas las entidades mencionadas hasta aquí y algunas otras. Así pues, todos los mercados de valores y las empresas que prestan allí sus servicios forman un conglomerado societario-institucional interdependiente.

IBERCLEAR

es el Depositario Central de Valores español encargado del registro contable y de la compensación y liquidación de los valores admitidos a negociación en las Bolsas de Valores españolas, en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, en AIAF Mercado de Renta Fija, así como en Latibex, el Mercado de Valores Latinoamericanos en Euros. Para ello, utiliza dos plataformas técnicas SCLV y CADE, que se caracterizan por un elevado nivel de automatismo en sus procedimientos y un alto grado de interconexión con las entidades.

FUNCIONES:

- Llevar el registro contable correspondiente a los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, admitidos a negociación en las Bolsas de Valores o en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, así como a los valores admitidos a negociación en otros mercados secundarios, cuando sus órganos rectores lo soliciten.
- Gestionar la liquidación y, en su caso, la compensación de valores y efectivo derivada de las operaciones ordinarias realizadas en las Bolsas de Valores, de las operaciones realizadas en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones y, en su caso, en otros mercados secundarios.

c) Prestar servicios técnicos y operativos directamente relacionados con los de registro, compensación y liquidación de valores, y cualesquiera otros requeridos para que IBERCLEAR colabore y coordine sus actuaciones con otros ámbitos y sistemas de registro, compensación y liquidación de valores y pueda participar en estos últimos.

d) Las demás que le encomiende el Gobierno, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, del Banco de España.

Fuente: <http://www.iberclear.es/IBERCLEAR/QuesPresen/QuesFunc.asp>

SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español)

La información proveniente de Sociedad de Bolsas, únicamente puede ser difundida a terceros, por aquellas entidades difusoras que tengan un contrato vigente con ésta. La plataforma SIBE ha sido desarrollada por la Bolsa de Madrid. El acceso a dicha plataforma electrónica de contratación se realiza a través de los terminales de contratación que ofrece Sociedad de Bolsas ("Terminal SIBE Windows TSW ") o a través de Aplicaciones Externas homologadas al efecto.

5.2. SEGMENTOS DEL MERCADO BURSÁTIL:

EL MERCADO DE CORROS⁵

Es la bolsa tradicional. Actualmente (2007), representa alrededor de un 2% del volumen total, y cada vez menos. Poco a poco ha sido desplazado por la contratación en el mercado continuo.

Los valores se subastan a viva voz en el parqué, en un corro formado por los agentes que intervienen gritando sus ofertas o demandas. El tiempo de negociación es limitado, 2 horas por jornada actualmente. Se negocia por sectores marcando unos diez minutos por sector.

Aquí se negocian acciones de empresas pequeñas, relativamente. Los vendedores, a veces, tienen dificultades para encontrar correspondencia compradora, típico de empresas pequeñas. Los inversores saben que las acciones de este tipo tienen menos posibilidades de liquidez que las que tienen un gran volumen de contratación diaria.

EL MERCADO CONTINUO

Puede hacerse una distinción teórica respecto a las clases de mercados, dos tipos: Los mercados de subasta y los mercados continuos, aunque la realidad es híbrida frecuentemente.

El calificativo continuo significa que el precio se va modificando a lo largo del día, continuamente, a medida que se introducen o modifican las órdenes de oferta y se casan con las demandas

El mercado continuo, interconecta la cuatro bolsas y a las EESSI intermediarias. Data de 1989 y fue reformado en 1995. Desde ésta última fecha es el SIBE, el encargado del sistema informático que permite la no comparencia física de los operadores en el parqué, es la informática quien ordena y casa las ofertas y demandas.

⁵ Ya es Historia. En Madrid ha dejado de funcionar desde el 10 de julio 2009. A partir de esta fecha los valores que allí se cotizaban lo hacen en el *mercado continuo*.

El SIBE concentra en el ordenador central las órdenes de compra o venta procedentes de los terminales alquilados por las EESSI autorizadas. Los operadores disponen de toda la información, en tiempo real, en sus pantallas. Las ventajas del sistema frente al tradicional, son notorias: Además de permitir la comunicación directa en tiempo real supone un mercado integrado con un único precio para todas las órdenes de las cuatro bolsas. El sistema contribuye a la liquidez y profundidad del mercado.

La jornada empieza a las 8,30 horas con un *periodo de subasta*. Por un tiempo determinado, 30 minutos, los operadores introducen órdenes de compra y de venta, sin cerrar operaciones, sin mas objetivo que el del establecer cual es el precio al que casan mayor numero de títulos, este será el precio de salida.

El precio de apertura no podrá diferir en mas de un 15% con el precio de cierre establecido por el mismo procedimiento en la sesión anterior. De ser superior la oscilación no se abre la sesión, se establece un tiempo de receso, tras el cual los operadores cambian sus estrategias, y se procede después a una nueva subasta para intentar fijar nuevamente el precio de salida.

Una vez abierta la sesión, se casan automáticamente las de igual precio, y las compras a precio superior al de apertura y las ventas a precio inferior al de apertura, todas ellas al precio fijado de apertura. Las órdenes que queden sin casar quedan a la espera de encontrar contrapartida a lo largo de la sesión.

La *sesión abierta*, va de las 9 a 17,30 horas. Durante este tiempo, el sistema hace un ordenamiento por precios, y va ejecutando las órdenes, tratando de encontrar correspondencia. En caso de igualdad de precio entre dos órdenes se da prioridad a la que llegó primero. La *sesión abierta* puede llegar a interrumpirse si hay mucha volatilidad, existen topes establecidos. Cuando así ocurre se suspende y hay un receso para proceder después a una subasta de volatilidad, se trata de ralentizar y dar tiempo a nuevas negociaciones y cambios de estrategia.

MODALIDADES DENTRO DEL MERCADO CONTINUO:

Dentro del mercado continuo hay que distinguir varios segmentos de negociación:

- Los integrantes de la contratación principal son:
 - La contratación general
 - El mercado o sistema fixing
 - El Nuevo mercado.
 - El Latibex
 - El segundo mercado
 - El mercado electrónico de renta fija
 - Etc.
- Las operaciones especiales
- El mercado de Bloques.

En la **Contratación General** (OPEN) se negocian la gran mayoría de las empresas, entre otras las empresas del IBEX 35 que ostentan con su índice la representatividad de la Bolsa Española.

El Fixing,

es un segmento de negociación aparte, lo forman empresas que tienen un volumen de cotización reducido y por ello funciona de otra manera: Estableciendo precios fijos, para cada valor en dos momentos del día, a las 12 y a las 16 horas si es que las ofertas encuentran correspondencia. Previamente a esos dos momentos se ha podido presentar, modificar y negociar órdenes pero sin cerrar operaciones.

Los inversores que adquieren títulos de este segmento están advertidos de las relativas dificultades de liquidación.

En el Nuevo Mercado

se agrupan los valores de las empresas destacadas por su incursión en nuevas tecnologías e innovación de productos. Es conocido por todos, que en este segmento se encuentran empresas con gran potencial de crecimiento y beneficios aunque también es frecuente el caso de proyectos que conducen a importantes pérdidas. Los inversores son conscientes de que hay mucho que ganar pero también un alto riesgo. Los márgenes de volatilidad admitidos son mayores que en la contratación general.

El LATIBEX

En el Mercado de Valores Latinoamericano, se negocian acciones y obligaciones de destacadas compañías sudamericanas que buscan financiación española

El MAB

El denominado **segundo mercado** o **Mercado Alternativo Bursátil (MAB)** fue pensado para facilitar la entrada a bolsa de empresas pequeñas que no cumplen los requisitos. Aquí, excepcionalmente, el capital mínimo necesario es 150.253,03 euros, considerablemente inferior a los 1,2 millones de euros exigidos para las empresas en régimen de contratación ordinaria.

El Sistema Electrónico de Renta Fija y Deuda Anotada

Está desarrollado íntegramente por la Bolsa de Madrid para el establecimiento de un sistema de negociación y conexión entre todas las Bolsas Españolas, que ha permitido configurar un mercado similar al existente en el campo de la renta variable (Mercado Continuo -SIBE).

En la actualidad, por este sistema electrónico se negocia prácticamente la totalidad del volumen contratado en el mercado bursátil español de renta fija y deuda anotada.

El **Mercado de Bloques** está pensado para canalizar operaciones de elevada cuantía.

El segmento de **ETF** o Fondos Cotizados que desarrollaremos mas adelante. También se negocian **warrants**, pero estos usan otra plataforma, la SMART-Warratns, etc.

VALORES NEGOCIADOS EN EL SISTEMA ELECTRÓNICO DE RF.

Se negocian:

- Valores de renta fija y warrants admitidos a negociación en las Bolsas.
- Deuda Pública Anotada incorporada a la Central de Anotaciones en Cuenta del Banco de España.

SISTEMA DE CONTRATACIÓN

Sistema electrónico de negociación multilateral y automático, en el que la prioridad de cierre de operaciones viene determinada por el precio y, en caso de igualdad de precios, por la prioridad temporal en la introducción de órdenes.

PRECIOS Y VARIACIONES PARA CADA SESIÓN

Los precios se fijarán en porcentajes sobre el volumen nominal unitario de contratación, incluyendo el cupón corrido (negociación con cupón) o con exclusión del mismo (negociación ex-cupón), según se determine para cada valor.

Las Letras del Tesoro y los Pagarés contratan por rentabilidad.
 Los warrants contratan en euros con dos decimales.

Variación mínima:

Para precios fijados en porcentaje y en rentabilidad: 0,001% sobre el volumen nominal unitario de contratación.

Para precios fijados en euros: 0,01 euros.

Variación máxima:

10% respecto al precio de cierre del último día en el que la emisión haya contratado, con excepción de las Letras del Tesoro que no están sujetas a dicha variación.

FIJACIÓN DE PRECIOS Y ASIGNACIÓN DE UNIDADES DE CONTRATACIÓN

Los valores iniciarán la negociación durante la sesión tan pronto como se produzca coincidencia de la oferta y la demanda.

La ejecución de las órdenes se efectúa atendiendo en primer lugar, al mejor precio y, en segundo lugar, al momento de introducción de las mismas y otorgando, consiguientemente, preferencia a la más antigua.

Fuente: BOLSA BARCELONA

6) OTROS MERCADOS DE VALORES FUERA DE LA BOLSA:

HAY OTROS MERCADOS ADEMÁS DE LA BOLSA:

El esquema que mostramos a continuación ofrece un panorama general de los principales mercados de valores que estamos estudiando en diferentes epígrafes.

LOS MERCADOS DE VALORES EN ESPAÑA

SUPERVISIÓN	BE	CNMV			
CLASES DE MERCADOS	MERCADO DE DEUDA PÚBLICA	MERCADO DE DEUDA PRIVADA	MERCADO BURSÁTIL		MERCADO DE OPCIONES Y FUTUROS
SOCIEDADES RECTORAS	MERCADO OTC PLATAFORMA SENAF	AIAF	SOCIEDADES RECTORAS DE BOLSA MADRID, BARCELONA, BILBAO y VALENCIA		MEFF
TIPO DE CONTRATACIÓN	CONRATACIÓN TELEFÓNICA ELECTRÓNICA	CONRATACIÓN TELEFÓNICA	CONRATACIÓN ELECTRÓNICA INTERCONECTADA (SIBE) CORROS	MERCADO ELECTRÓNICO DE RENTA FIJA	CONRATACIÓN ELECTRÓNICA
PRODUCTOS FINANCIEROS	DEUDA PÚBLICA RF	PAGARES EMPRESA CEDULAS HIPOT. BONOS MATADOR BONOS TITULACIÓN	ACCIONES ETFs WARRANTS	RF PRIVADA DEUDA PÚBLICA	OPCIONES Y FUTUROS
COMPENSACIÓN	IBERCLEAR			MEFF	

❖ **El AIAF (Asociación de intermediarios de Activos Financieros)**

Es un mercado mayorista de renta fija. No es un mercado de inversores individuales, a él concurren exclusivamente entidades financieras adheridas al sistema de compensación Espaclear. Los valores que se negocian son cédulas y participaciones hipotecarias, obligaciones y bonos, pagarés de empresa, etc.

AIAF

es el mercado financiero de deuda (o renta fija) en el que cotizan y se negocian los activos que las empresas de tipo industrial, las entidades financieras y las Administraciones Públicas Territoriales emiten para captar fondos para financiar su actividad.

En los últimos años ha adquirido una dimensión comparable a la de mercados de renta fija radicados en otros países de nuestro entorno, con la particularidad de ser uno de los escasos Mercados Oficiales y Organizados de Europa dedicados exclusivamente a este tipo de activos financieros.

Los emisores, de acuerdo con sus estrategias de captación de recursos, ponen a disposición de los inversores a través de AIAF, una gama de activos y productos que comprende el abanico completo de plazos de vencimiento y estructuras financieras.

El Mercado AIAF, bajo la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, garantiza la transparencia de las operaciones y fomenta la liquidez de los activos admitidos a cotización.

Cuenta en la actualidad con cerca de un centenar de miembros representativos de la práctica totalidad de los bancos, cajas de ahorro y sociedades de valores españolas e internacionales no residentes en España.

AIAF forma parte del Grupo mF, que a su vez se ha integrado, junto con las Bolsas españolas y los sistemas de compensación y liquidación en el Holding Bolsas y Mercados Españoles (BME).

El Grupo mF es el Holding resultante de la integración del Mercado español de Futuros y Opciones (MEFF), el Mercado español de Deuda Corporativa (AIAF) y la plataforma electrónica de negociación de Deuda Pública (SENAF).

Dicha integración se produjo en 2001 como respuesta de los tres mercados a las exigencias de integración que impone la globalización de los mercados, lográndose así conjuntar los recursos humanos y tecnológicos de dichas sociedades, reducir los costes para los Miembros de los mercados, mejorar la calidad del servicio y ofrecer soluciones técnicas e informáticas integradas.

Fuente: AIAF

❖ **El SENAF,**

Son las siglas de Sistema Electrónico de Negociación de Activos Financieros. Es la plataforma electrónica de negociación de Letras, Bonos y Obligaciones de Deuda Pública española.

Actúa de un modo neutral frente al mercado de deuda ya que su estatus jurídico le impide la toma de posiciones y está sometida a la supervisión de la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) y del Banco de España.

SENAF tiene conexión automática con el Sistema de Compensación y Liquidación de Iberclear

SENAF

desarrolla y explota el sistema electrónico ciego de negociación de activos financieros de renta fija, por tanto, los negociadores no conocen la contrapartida de sus operaciones. Esta característica unida a la existencia en SENAF de un único libro de órdenes, hace que se extreme la eficiencia del mercado y se genere una extraordinaria liquidez.

El sistema comenzó a operar en junio de 1999, y forma parte del holding de Mercados Financieros desde el día 4 de octubre de 2001. Pertenece a BME (Bolsas y Mercados Españoles desde que se constituyó como referente de los mercados españoles).

Entre los clientes de SENAF se encuentran los principales bancos europeos y tiene terminales operativas en Londres, París, Frankfurt y España (Barcelona, Madrid).

SENAF es un mercado con extraordinaria liquidez con un volumen medio diario de intermediación de 6.318 millones de euros. Es por tanto, el mercado de referencia en la deuda pública española.

Aunque el mercado electrónico SENAF en sus inicios negociaba únicamente deuda a vencimiento, en la actualidad SENAF en su afán por ampliar su oferta de productos, ha incorporado a su sistema la negociación de Repos y Letras del Tesoro.

SENAF es en la actualidad una de las empresas del grupo BME "Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros"

Fuente: SENAF

❖ **EI MEFF**

Es el Mercado Oficial de Futuros y Opciones Financieros en España, es decir productos derivados. La sociedad MEFF es un holding cuyo capital es propiedad de las cuatro bolsas, bancos, cajas y otras entidades financieras.

MEFF

En España, en 1989, aparece el mercado OM Ibérica que termino en una fusión con MEFF, nacido en el mismo año, dando como resultado el grupo MEFF SOCIEDAD HOLDING que engloba dos mercados, MEFF Renta Variable y MEFF Renta Fija Esta sociedad establece el marco necesario para la negociación de opciones y futuros sobre índices bursátiles (Ibex 35), acciones y activos de renta fija.

❖ **LOS MERCADOS OTC**

(Over The Counter) (Mercados no organizados)

Son mercados financieros descentralizados, sin una localización espacial concreta, en el que la contratación se realiza telefónicamente o por procedimientos electrónicos, por lo que no suele formarse un precio único.

Un contrato OTC es un contrato bilateral en el cual las dos partes se ponen de acuerdo sobre las modalidades de liquidación del instrumento. Normalmente es entre un banco de inversión y el cliente directamente. La mayoría de veces a través del teléfono u ordenador

7) EL PRECIO DE LOS VALORES Y LOS ÍNDICES BURSÁTILES.

Cuando los ahorradores invierten su dinero lo hacen considerando tres aspectos fundamentales:

- **La rentabilidad**, es decir el rendimiento que se ofrece (renta fija) o el que espera conseguir (renta variable).
- **El riesgo** de la operación, que depende de las garantías ofrecidas, del plazo y de otras muchas circunstancias.
- Por último: **La liquidez**, la cualidad de deshacer el compromiso de inversión si el ahorrador-inversor llegara a necesitar la liquidez. El corto plazo es menos

comprometido. Un buen funcionamiento del mercado secundario puede aliviar en gran medida la aversión por el largo plazo.

Las acciones, y también los títulos de renta fija en menor medida, tienen un valor nominal o de emisión que frecuentemente no coincide con su apreciación por el mercado.

Los ahorradores, al invertir, buscan satisfacer sus deseos de máxima rentabilidad y mínimo riesgo. Estos son los parámetros antagónicos en los que se mueven.

Veremos más adelante que cifrar la rentabilidad de una inversión *a posteriori* es una cuestión matemáticamente precisa. Del futuro, sin embargo, solo cabe hacer estimaciones de la rentabilidad probable. Es conveniente estar bien informado. El riesgo también tiene muchos componentes de difícil medición.

Hay profesionales que intentan resolver las dificultades utilizando modelos matemáticos de predicción que permiten evaluar las decisiones de inversión. En base a esas expectativas tomadas de forma racional (o no) se mueven los precios.

En valores de renta variable el riesgo del accionista es inherente a la aventura empresarial. Son muchas las variables que intervienen en el éxito o fracaso de la empresa, es difícil asegurar que se cumplirán las expectativas de renta depositadas en los títulos adquiridos.

El mercado recoge la evaluación colectiva que de rentabilidad, riesgo y liquidez hacen los inversores:

¿Qué otros factores generales influyen en el precio de mercado?:

- Desde luego, todo lo relacionado directamente con la salud de la empresa emisora: Su situación financiera, su situación económica y comercial, la que está escrita y la que puede que no se refleje en su contabilidad, su evolución. Y de forma indirecta, también la salud del sector donde se ubique, y sus circunstancias.
- Influyen poderosamente los factores relacionados con la propia naturaleza o características de los títulos: Su valor, posibilidades de liquidez, frecuencia de negociación en mercados secundarios, rentabilidad obtenida en anteriores ejercicios y la esperada en el presente; condiciones de su amortización, etc., y todos ellos comparados con los de otras empresas u otros mercados.
- Además influyen otros muchos factores: La situación mundial, crisis, guerras, catástrofes, etc. que aun siendo relativamente lejanas pueden llegar a influir en unas finanzas cada vez más globalizadas. Por supuesto, en mayor medida, lo más próximo, la situación económica financiera del país en ese momento, la coyuntura, la abundancia o escasez de liquidez en los mercados, la situación política y social. Los inversores pueden llegar a contagiarse de un sinnúmero de variados efectos psico-sociológicos que afectan al país, a la sociedad en general, o a las personas en particular.

Algunos ilustres académicos han teorizado sobre ello intentando explicar sus mecanismos. Sostienen que el precio de los títulos refleja toda la información relevante para la determinación de su valor. Se nos ha dicho que los mercados son eficientes en la determinación de sus precios y que el comportamiento de los inversores, en conjunto, responde a la racionalidad de sus decisiones.

Pues bien, la realidad nos muestra que no siempre es tan así. Las recurrentes crisis financieras desde el 2000, sin ir más lejos, ponen en entredicho la eficacia de los sistemas y la eficiencia de los mercados, al menos en su versión actual, y autorizan a dudar

sobre la racionalidad de los comportamientos. Las crisis se resuelven a veces sin intervención y otras muchas con regulaciones.

INDICES DE BOLSA:

Tanto los demandantes de liquidez como los inversores, para poder diseñar sus estrategias de compra o de venta, necesitan referencias que les indiquen las tendencias del mercado.

Los índices bursátiles indican los niveles generales de actividad y sobre todo su tendencia alcista o bajista. Interesa determinar el tono, el ambiente general, conscientes de que ello influye de alguna manera en cada caso particular.

Los índices son medias de los precios de todos los valores o de algunos de ellos, los más característicos; es fruto por tanto de un cálculo estadístico.

El índice se expresa sobre base 100, generalmente, pero también puede hacerse sobre cualquier otra base. Por ejemplo, el índice **IBEX-35** es un número que ha ido creciendo sobre su base inicial de 3.000 puntos, que fue fijada el día 31 de diciembre de 1989 tomando la media ponderada de los valores de 35 empresas que en aquel momento eran características del mercado continuo español, las de mayor volumen y más frecuente negociación.

La información también se expresa indicando la variación porcentual del índice en un día, una semana, o en el año.

OTROS INDICES:

El Dow Jones

Es indicativo de la Bolsa de Nueva York (Wall Street). Está referido a 30 valores industriales. Hay que tener en cuenta que en este índice no se hace una media ponderada en función del volumen de negociación, sino que se toman los 30 valores y se establece el promedio simple.

S&P 500

Los inversores estiman que es más representativo de la Bolsa de NY el Standard & Poor's 500 que el Dow Jones. La razón es que se trata de una media ponderada sobre 500 valores representativos de las principales industrias de los EE.UU. El 80 % de ellos son valores industriales.

NDX100

El **Nasdaq 100** de la bolsa de Nueva York es un índice que representa los valores más importantes dentro del segmento de industrias de alta tecnología, de alto riesgo.

El índice Nikkei

Es el más representativo de la bolsa de Tokio. Es una media aritmética sobre los datos de 225 valores.

CAC-40

De la bolsa francesa destacamos el CAC-40. Es una medida ponderada según la capitalización de los 40 valores más significados de entre las 100 mayores empresas negociadas en la Bolsa de París.

El DAX 30

de la bolsa alemana, (Fránkfort), es una media ponderada de los 30 más capitalizados.

EURO STOXX

Como Europa cada vez está más integrada, también se utilizan índices a ese nivel. El EURO STOXX está referido a 50 empresas, las de mayor capitalización de la zona euro.

EJEMPLO RESUELTO

Fecha	Cierre	Anterior	Máximo	Mínimo	Medio
01-12-10	9.678,40	9.267,20	9.715,80	9.331,40	9.571,80
02-12-10	9.947,60	9.678,40	9.986,50	9.549,00	9.835,10
03-12-10	10.014,80	9.947,60	10.037,40	9.882,90	9.969,00
06-12-10	9.889,90	10.014,80	10.034,10	9.853,10	9.919,50
07-12-10	9.924,70	9.889,90	10.027,90	9.826,30	9.942,10
08-12-10	10.078,40	9.924,70	10.162,00	9.834,30	10.021,50
09-12-10	10.185,50	10.078,40	10.230,30	10.107,00	10.172,80
10-12-10	10.121,90	10.185,50	10.226,20	10.064,50	10.122,10
13-12-10	10.151,20	10.121,90	10.219,70	10.093,70	10.170,80
14-12-10	10.162,70	10.151,20	10.181,30	10.038,40	10.108,30
15-12-10	10.009,80	10.162,70	10.080,10	9.944,60	10.003,10
16-12-10	10.010,30	10.009,80	10.060,10	9.919,70	9.972,40
17-12-10	9.898,10	10.010,30	10.057,50	9.850,10	9.951,90
20-12-10	9.996,10	9.898,10	10.057,50	9.851,10	9.971,30
21-12-10	10.203,40	9.996,10	10.238,90	10.037,70	10.149,00
22-12-10	10.183,50	10.203,40	10.253,90	10.165,80	10.204,10
23-12-10	10.106,90	10.183,50	10.220,00	10.100,30	10.149,80
27-12-10	9.899,00	10.106,90	10.092,90	9.854,00	9.929,00
28-12-10	9.903,50	9.899,00	9.978,90	9.863,00	9.906,30
29-12-10	9.981,50	9.903,50	10.011,90	9.900,60	9.961,50
30-12-10	9.859,10	9.981,50	9.997,70	9.858,80	9.905,20

fuente: Bolsa de Madrid

El IBEX 35 a lo largo de los días que se citan ha ido modificándose tal como se muestra en la tabla adjunta:

SE PIDE

- 1) Hallar la variación del índice el día 23
- 2) La variación en la semana (del 6 al 10 inclusive)
- 3) Hallar la variación del índice en el mes de diciembre

$$1) ((10.106,9-10.183,5)/10.183,5)*100 = -0,7522 \%$$

Se sobreentiende que se está preguntando la variación interdía del índice. La referencia (el denominador, la base) es siempre el día anterior de mercado.

El numerador es la variación absoluta respecto del último día.

Multiplicamos por 100 para ofrecer la tasa (%)

$$2) ((10.121,9-9.889,9)/9.889,9) * 100 = 2,35 \%$$

en toda la semana

$$3) ((9.859,1-9.678,4)/9.678,4) * 100 = 1,87 \%$$

en todo el mes de diciembre 2010

8) OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES y OFERTA PÚBLICA DE VENTA

Si un inversor quisiera adquirir en poco tiempo una gran cantidad de títulos de una sociedad cotizada, un porcentaje significativo, o bien ejerciera una presión moderada pero prolongada y constante sobre las acciones de una compañía, seguramente se dispararía el precio de la acción haciendo la operación de compra inviable. Por otra parte, desencadenaría seguramente efectos de sustitución entre los inversores de otros valores, distorsionando en alguna medida la normal buena marcha del mercado.

La OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES (OPA)

Es un procedimiento que permite comprar acciones con el fin de adquirir el control o una posición influyente dentro de la S.A., pero sin los contratiempos reseñados anteriormente.

Una OPA es la operación realizada en bolsa, por la cual una empresa societaria (o una persona, o varias) ofrece a los accionistas de otra empresa cotizada, a toda la generalidad de accionistas, la compra de sus acciones en un plazo de tiempo determinado, fijando un precio atractivo, superior al de mercado. El objetivo que se persigue, repito, es adquirir el número de títulos que permita el control de la sociedad.

La normativa establece que el procedimiento OPA se realice dentro de un plazo de ejecución, un mínimo de quince días naturales y un máximo setenta.

Normalmente cuando empieza el proceso, la CNMV excluye temporalmente a la sociedad de la cotización en bolsa.

La OPA puede ser amistosa u hostil dependiendo de que el demandante de títulos haya llegado a acuerdos con la dirección de la empresa que se pretende dominar, o que no.

La normativa reguladora pretende proteger el mercado y a los accionistas afectados. El RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de OPAS surge como consecuencia de las modificaciones introducidas en la Ley 24/1988, reformada por la Ley 6/2007.

La CNMV es la encargada de supervisar y controlar su cumplimiento

La OPA será obligatoria en los siguientes supuestos:

- Cuando se pretenda obtener una cuota de participación social igual o superior al 25 %. La nueva Ley de OPAs obliga a lanzar una oferta sobre el 100% cuando alguno de sus accionistas supere el 30% de los derechos de voto o haya nombrado a la mitad de los consejeros.
- También están obligados a presentar una OPA los accionistas que, controlando entre el 30 y el 50% del capital, aumenten su participación en más de un 5% en un año, o cuando superen la mitad de los derechos de voto o cuando, por medio de la compra de participaciones adicionales, controlen la mitad del consejo de administración.
- Cuando un accionista mayoritario pretenda unilateralmente cambiar los estatutos.
- Cuando se pretende reducir la cifra de capital mediante la adquisición de acciones propias para amortizarlas.
- Para sacar a la sociedad de la bolsa y hacerla no cotizada

Las OPAS afectadas por estos requisitos son obligatorias. En caso contrario son voluntarias.

OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE VALORES. (OPV)

De igual modo, como ya he comentado para las compras, para las OPAS, también un fuerte movimiento de venta puede producir efectos indeseados. Para superarlos se ha legislado oportunamente.

Una OPV es la operación por la que un accionista mayoritario pretende vender, colocando a través de la bolsa, entre el público en general, un significativo porcentaje de acciones ya existentes de una sociedad. En la operación se determina el porcentaje que se saca a venta, igualmente se determina el precio y el plazo para desarrollarla.

Se utiliza en privatizaciones de empresas públicas. Para salida a bolsa de empresas privadas. Para cuando un accionista mayoritario pretende la venta de un paquete significativo de acciones de su propiedad.

Tema 08. LOS VALORES MOBILIARIOS, SUS MERCADOS E INSTITUCIONES ACTIVIDADES

- 1) Entrar en la Web de la Bolsa de Madrid →índices→ibex35→histórico y buscar información sobre evolución del Índice. Después con los datos precisos, **hallar la tasa variación en el mes de noviembre 2010.**

Buscar conceptos del presente tema en el diccionario de términos:

<http://www.bolsamadrid.es/esp/bolsamadrid/cursos/dicc/b.asp>

Tema 08. LOS VALORES MOBILIARIOS, SUS MERCADOS E INSTITUCIONES DICCIONARIO DE CONCEPTOS

Anotaciones en cuenta	(book-entry system): Es una forma de representar los valores en registros contables, normalmente informáticos. El sistema de representación mediante anotaciones en cuenta permite agilizar y mejorar la seguridad de las transacciones de valores. Su implantación ha supuesto la desaparición de los títulos físicos
Bonos matador	Bono emitido por un emisor no residente, en pesetas, en España. Desde la entrada en vigor del euro ya no se realizan este tipo de emisiones.
Cupon	En el argot financiero es el importe de pago periódico de intereses que corresponde al propietario-tomador de un título de renta fija.
El parqué.	En el argot de la Bolsa significa el patio de operaciones donde se formaban los corros de contratación de valores, gritando de viva voz las ofertas y demandas que presentaban los agentes.
ETFs:(Exchange Trade Fund)	Son productos cuya cotización está formada directamente por una suma ponderada de las cotizaciones de una determinada selección de valores. Son similares a los fondos de inversión, En los ETF's, sin embargo, las participaciones se negocian y liquidan como si fueran acciones, es decir, se pueden hacer operaciones intradía; en los fondos de inversión esto no es posible, hay que esperar a que termine la sesión para hacer el cálculo de su valor liquidativo.
 Holding	Es un conjunto de empresas (filiales) que están controladas por otra empresa (matriz) que ejerce el dominio del grupo a través de la participación mayoritaria en el capital social de cada una de ellas.
Números índices	Artificio numérico para reducir proporcionalmente grandes cifras a cantidades fácilmente asimilables y compresibles, que permitan la fácil comparación.
Parte alicuota	La parte que divide exactamente a un todo.
Título	Origen o fundamento jurídico de un derecho, documento que lo demuestra o acredita la propiedad.



Bolsa de Madrid