

Guías **Banco Caminos**

12

Cómo invertir **en Bolsa**

Al comprar **acciones de una empresa que cotiza en Bolsa**, cualquier ciudadano se convierte en su propietario, en mayor o menor medida, y por lo tanto, debe preocuparle el comportamiento y las actuaciones de sus gestores, así como el conjunto de los factores que puedan influir en el precio de sus acciones.



Afi

c/ España, 19
28010 Madrid
Tlf.: 34-91-520 01 00
Fax: 34-91-520 01 43
e-mail: afi@afi.es
www.afi.es

Índice

1. Introducción	4
2. ¿Qué es la Bolsa?	5
2.1. Convenios y tratados internacionales	5
2.2. Definiciones genéricas y estructura de los convenios de doble imposición	8
2.3. Categorías de renta	12
2.3.1 Beneficios empresariales	12
2.3.2 Intereses	12
2.3.3 Dividendos	12
2.3.4 Cánones	13
2.3.5 Ganancias de capital	13
2.4. Cuadro comparativo de tributación de no residentes	13
3. ¿Cómo se configuraron las bolsas españolas?	14
4. ¿Qué bolsas de valores existen en España?	17
4.1. La Bolsa de Madrid	18
4.2. La Bolsa de Barcelona	18
4.3. La Bolsa de Bilbao	19
4.4. La Bolsa de Valencia	19
5. ¿Qué es y cómo funciona el mercado continuo?	21
6. El Latibex	24
7. El Mercado Alternativo Bursátil (MAB)	26
8. ¿Qué se negocia en la Bolsa?	27
8.1. ¿Qué es un valor?	28
8.2. ¿Qué es una acción?	29
9. ¿Qué es un índice bursátil?	31
10. ¿Quiénes pueden invertir en bolsa?	33
11. ¿A través de qué instituciones se puede invertir en bolsa?	35
12. Circuito inversión en Bolsa	37

12.1. Los intermediarios financieros.....	38
12.2. Apertura de una cuenta.....	38
12.3. Tratamiento de órdenes	39
12.4. La liquidación	39
13. Tipos de órdenes de compra y venta.....	41
14. ¿Cómo obtiene beneficios un inversor?.....	46
15. ¿Qué herramientas podemos utilizar para calcular la rentabilidad y la oportunidad de inversión en renta variable?	48
15.1. Análisis fundamental	48
15.2. Análisis técnico	50
16. ¿Cuándo comprar, vender o mantener una acción?.....	53
17. Consejos para invertir en Bolsa	55
18. Tarifas.....	57
19. Regulación del mercado de valores.....	59
20. Tratamiento fiscal en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)	61
20.1. Dividendos	61
20.2. Transmisión.....	62
20.3. Venta de derechos de suscripción preferente	65
20.4. Especialidades forales	67
20.4.1.1. Dividendos	67
20.4.2. País Vasco	72
20.4.2.1. Dividendos	72
20.4.2.2. Transmisiones	73
21. Impuesto sobre Patrimonio	77
22. Cuadro comparativo de productos de inversión.....	79
23. Resumen	80
24. Glosario	81

1. Introducción

La intención de esta publicación es la de estudiar y presentar de una forma clara y sencilla al inversor una forma de ahorro personal muy extendida en la actualidad entre el común de los ciudadanos, y de esta forma tratar de aclarar todas las dudas que le puedan surgir a la hora de invertir su dinero en la Bolsa.

Al comprar acciones de una empresa que cotiza en Bolsa, cualquier ciudadano se convierte en su propietario, en mayor o menor medida, y por lo tanto, debe preocuparle el comportamiento y las actuaciones de sus gestores, así como el conjunto de los factores que puedan influir en el precio de sus acciones.

Así, la salud financiera de la empresa, la evolución de la economía, la marcha de la política o la paz mundial condicionan el éxito de su inversión. Cuanto más conozca el funcionamiento del imprevisible mercado de valores, con mayor probabilidad podrá obtener beneficios.

De este modo, la Bolsa española, en sus lejanos inicios caracterizada por las bulliciosas ferias medievales, primeros escenarios de la actividad bursátil en nuestro país, ha dado paso a un mercado en el que una orden de compra recorre cientos de kilómetros en el mínimo espacio de tiempo.

La Bolsa de hoy es más eficiente y segura, los sistemas de contratación agilizan las inversiones, los organismos rectores velan por la buena gestión de las operaciones y los índices bursátiles recogen cada cambio en la información relevante para los precios de las acciones.

2. ¿Qué es la Bolsa?

La Bolsa es la institución donde se compran o venden acciones de todo tipo de compañías cotizadas, ya sean empresas no financieras, bancos o aseguradoras. A la Bolsa acuden personas que quieren comprar y otras que desean vender, de tal forma que el precio de las acciones se alcanza por acuerdo entre unos y otros.

Podemos afirmar que la bolsa de valores es el fiel reflejo de la economía de los países, y sus subidas y bajadas son el espejo de los acontecimientos que le ocurren a una nación. Del mismo modo, la Bolsa está considerada como el termómetro de la salud de las empresas, ya que el precio de las acciones viene a reflejar la opinión de los inversores sobre el futuro comportamiento de las sociedades (en concreto, de sus beneficios).

En la actualidad, si la situación del propio país influye en la formación de los precios, lo que pase en la escena internacional incide de manera importante en la marcha de los mercados, ya que la interdependencia mundial cada vez es mayor, y así los acontecimientos económicos y políticos ocurridos en otros países tienen consecuencia en la Bolsa nacional.

2.1. Convenios y tratados internacionales

En un contexto internacional, el hecho de que cada país ejerza su propia soberanía fiscal, por una parte, sobre aquellas personas que son residentes fiscales en su territorio, que generalmente están sujetos a tributación sobre su renta y patrimonio mundiales, y por otra parte, sobre las rentas que tienen su origen en el país y que, aunque son obtenidas por no residentes, están sometidas a tributación en la fuente.

Esta circunstancia provoca que una misma renta económica pueda ser objeto de gravamen en dos o más países: el país de origen de la renta (estado de la fuente) y el estado donde reside (y paga impuestos) su perceptor (estado de residencia).

Conceptualmente, existen dos tipos de doble imposición internacional:

- Doble imposición jurídica internacional: Se produce cuando una persona está obligada a pagar impuestos por una misma renta en dos Estados diferentes. Por

ejemplo, un inversor (A) es residente en el país X, y recibe intereses de un préstamo concedido a la empresa B, residente en el país Y. Dado que los intereses proceden del país Y, han sido objeto de retención de una parte del pago en concepto de impuesto en la fuente, que constituye el impuesto que A paga al gobierno de Y. Asimismo, dicho inversor tributará también por dichos intereses en el país X, donde es residente fiscal y debe tributar por su renta mundial. A ha tenido que pagar impuestos por los intereses percibidos en el país X y el país Y.

- Doble imposición económica internacional: Se produce cuando una misma renta económica es objeto de tributación en dos Estados diferentes, pero sede de dos personas o entidades separadas. Este es el caso, por ejemplo, de un dividendo repartidos por la sociedad A, residente fiscal en el país X, y que procede de los beneficios de A que han sido objeto de gravamen por el Impuesto sobre Sociedades en el país X. Dichos dividendos son percibidos por el accionista B, residente en el país Y, que tributa por ellos (otra vez) en su declaración de renta en el país Y. En este caso, una misma renta económica está sometida a tributación en el país X por la sociedad A, y en el país Y por el accionista B.

Para paliar y tratar de evitar los efectos de la doble imposición jurídica internacional (y, en raros casos, también la económica), los países suscriben tratados internacionales de carácter bilateral denominados Convenios para evitar la Doble Imposición (CDI) y que proporcionan las siguientes medidas para limitar el efecto de la doble imposición:

- Reparten (o limitan) la capacidad de los Estados para someter a gravamen la renta, de tal forma que la renta sólo pueda ser gravada en un Estado (o si se grava en dos, se apliquen ciertos límites cuantitativos).
- En los casos en que no se pueda evitar la doble imposición, proporcionan un método para aliviar al perceptor de la renta con cargo a la tributación en el Estado de residencia.

En concreto, los CDI suscritos por España en materia fiscal se ajustan al modelo de la OCDE.

Convenios de doble imposición firmados por España

 Alemania	 Arabia Saudí	 Argelia
 Argentina	 Australia	 Austria
 Bélgica	 Bolivia	 Bosnia y Herzegovina
 Brasil	 Bulgaria	 Canadá
 Chequia	 Chile	 China
 Colombia	 Corea del Sur	 Costa Rica
 Croacia	 Cuba	 Dinamarca
 Ecuador	 Egipto	 Emiratos Árabes Unidos
 Eslovaquia	 Eslovenia	 Estados Unidos
 Estonia	 Filipinas	 Finlandia
 Francia	 Grecia	 Holanda
 Irán	 Irlanda	 Islandia
 Israel	 Italia	 Jamaica
 Japón	 Letonia	 Lituania
 Luxemburgo	 Macedonia	 Malasia
 Malta	 Marruecos	 México
 Moldavia	 Noruega	 Nueva Zelanda
 Polonia	 Portugal	 Reino Unido
 Rumanía	 Federación Rusa	 El Salvador
 Serbia	 Sudáfrica	 Suecia
 Suiza	 Tailandia	 Trinidad y Tobago
 Túnez	 Turquía	 Estados de la antigua U.R.S.S. (excepto Rusia)
 Venezuela	 Vietnam	

2.2. Definiciones genéricas y estructura de los convenios de doble imposición

Los Convenios para Evitar la Doble Imposición (CDI) son tratados internacionales suscritos de forma bilateral entre dos Estados soberanos que, en el caso español, y tal y como dispone nuestra Constitución, tienen primacía sobre la normativa doméstica.

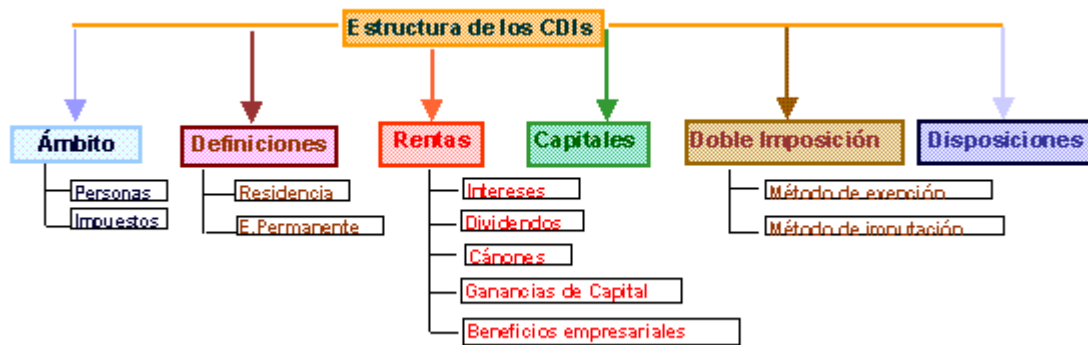
La utilidad de los CDI se resume básicamente en la resolución de los siguientes problemas:

1. Supuestos de doble residencia. los CDI incorporan en su articulado los criterios que han de servir para determinar cuál es el país de residencia fiscal de una persona física o jurídica en aquellos casos en que la normativa doméstica de dos Estados considere que una misma persona es residente fiscal en ambos países.
2. Potestad tributaria para someter a imposición. El CDI dispondrá, para cada tipo de renta, la jurisdicción o jurisdicciones que pueden gravar dicha renta, con independencia de que la normativa interna de cada Estado así lo haya dispuesto. Se pueden plantear los siguientes casos:
 - Rentas y elementos patrimoniales que pueden someterse a tributación sin límite en el estado de la fuente (por ejemplo, las rentas inmobiliarias): en este caso, tanto el estado de la fuente como el estado de residencia podrán someter a tributación sin límite este tipo de rentas, y habrá que recurrir a los mecanismos para evitar la doble imposición que se mencionan más abajo.
 - Rentas y elementos patrimoniales que pueden someterse a tributación con límite en el estado de la fuente (dividendos, intereses, cánones): en este caso, el estado de residencia tiene plenos derechos a gravar estas rentas, pero el estado de la fuente u origen sólo las puede gravar hasta un límite máximo (un porcentaje sobre su importe bruto). La doble imposición queda, por tanto, limitada a dicho porcentaje máximo al que el estado de la fuente puede gravar estas rentas, y los mecanismos para evitar la doble imposición deberían ser capaces de eliminar su efecto.

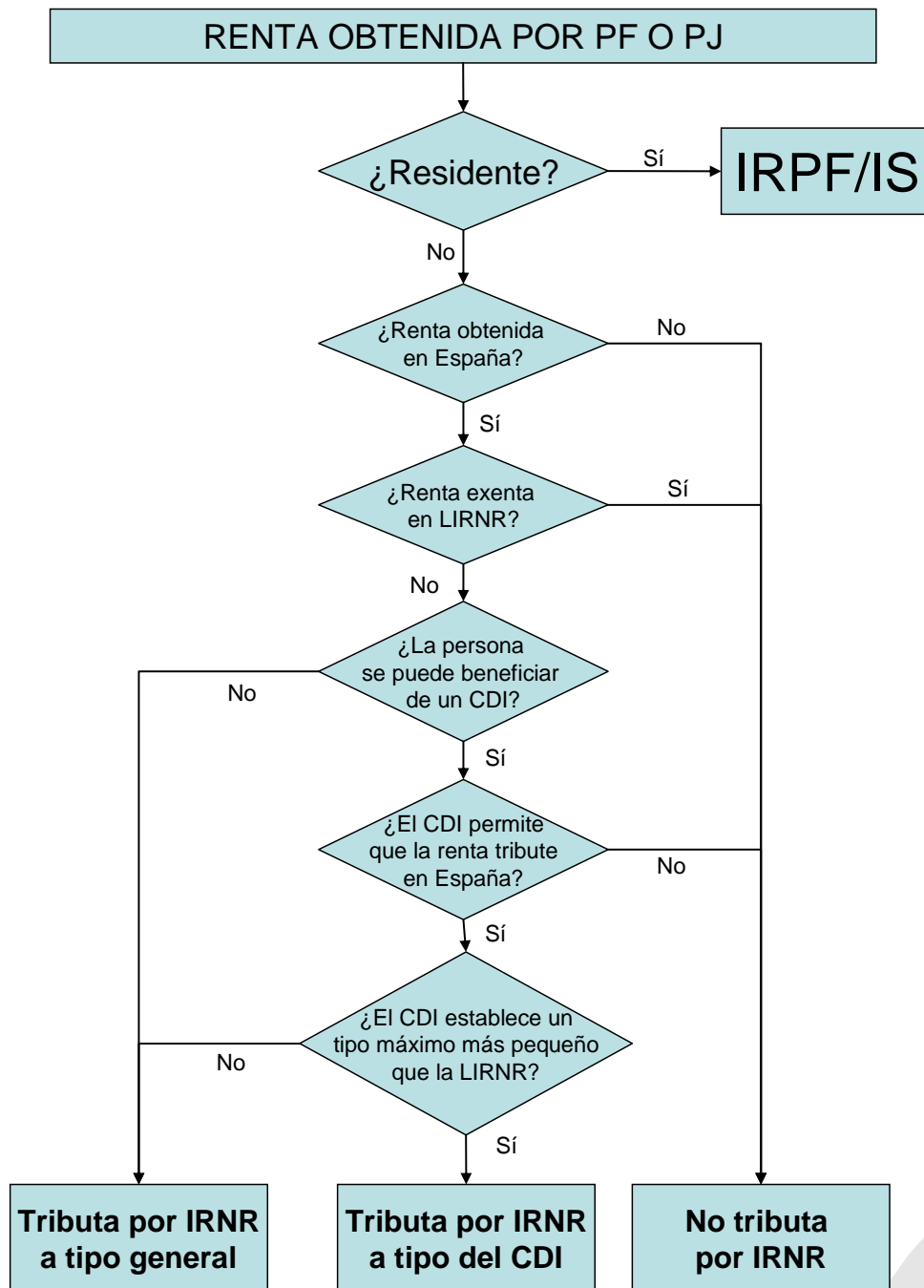
- Rentas y elementos patrimoniales que no pueden someterse a tributación en el estado de la fuente (beneficios empresariales obtenidos sin establecimiento permanente): en estos casos, el estado de la fuente renuncia a sus derechos tributarios respecto a estas rentas, que únicamente podrán ser gravadas en el estado de residencia de su perceptor.
- Método de eliminación de la doble imposición. En el caso de que, conforme al apartado anterior, una renta quede sujeta a potestad tributaria en ambos Estados el CDI establecerá el método para eliminar la doble imposición que se pueda producir estableciendo pautas para la deducción del impuesto extranjero o retención en la fuente (withholding tax) del impuesto personal del inversor en el Estado de residencia.

Merced a la existencia de este Modelo de Convenio, la práctica totalidad de los CDIs tienen una estructura y lenguaje común que suele corresponder con el siguiente esquema de capítulos:

- **Ámbito de aplicación.** Delimita los impuestos comprendidos y las personas afectadas.
- **Definiciones generales** de algunos de los términos clave utilizados.
- **Imposición sobre las rentas.** Distribuye la potestad tributaria pro categorías de rentas entre los Estados.
- **Imposición del patrimonio.** Distribuye la potestad tributaria en relación con los impuestos sobre el patrimonio.
- **Métodos para eliminar la doble imposición** que no ha sido totalmente corregida por aplicación del reparto de la soberanía fiscal.
- **Disposiciones especiales** tendentes al buen funcionamiento del convenio o a la prevención del fraude fiscal.
- **Disposiciones finales** que regulan la entrada en vigor y terminación del acuerdo.



Como ha quedado patente en los apartados anteriores, la especial interacción entre la normativa interna española y los CDI firmados por España es la clave para entender el mecanismo de tributación de los no residentes por las inversiones efectuadas en España.



2.3. Categorías de renta

2.3.1 Beneficios empresariales

Principio general	Los beneficios empresariales sólo pueden ser gravados en el país de residencia de la entidad. No se gravarán en el país de residencia dichos beneficios cuando la actividad sea realizada en el otro Estado por medio de un establecimiento permanente
Renta a integrar	Los beneficios empresariales obtenidos por el establecimiento, se gravan con total independencia de los que obtiene la casa central, como si fuese una empresa independiente. Se gravan los beneficios reales, NO los hipotéticos. No puede estimarse beneficios por el hecho de que el EP realice compras de bienes o mercancías para la sede central.
Gastos deducibles	Todos los gastos, cualquiera que sea el lugar donde se realicen, siempre que se contraigan para los fines del Establecimiento.
Gastos no deducibles	Cánones e intereses pagados por el EP a su sede central u otros EPs de la misma entidad por préstamos, licencias de explotación, etc.
Excepciones	Convenio con USA: reconoce como gasto deducible del EP, los de investigación y desarrollo, los intereses, y otros gastos similares, pero establece un impuesto adicional a las renta que sale del EP hacia la Casa Central
Principios CDI	Principio de no discriminación: Todo EP puede acogerse a cualquier régimen de determinación de la base imponible, incentivo fiscal o deducción, en las mismas condiciones y circunstancias que las empresas residentes.

2.3.2 Intereses

Concepto	Definición abierta: en los modelos redactados según el MCOCDE de 1963 se remiten a la legislación interna del Estado de la fuente. Es ésta, la que debe de aplicarse para decidir si un rendimiento, no mencionado expresamente en el Convenio ha de ser considerado o no como interés. Definición cerrada: en los modelos redactados según el MCOCDE de 1977 sólo se consideran intereses los rendimientos expresamente citados en el Convenio, sin que sea posible la remisión al concepto interno del Estado de la fuente. Los Convenios suscritos por España que contienen una definición cerrada son: Argentina, Bulgaria, Corea, Checoslovaquia, China, Ecuador, Eslovenia, Filipinas, India, Irlanda, Luxemburgo, México, Polonia, Portugal, Rumania, Suecia, Tailandia y Túnez. Con carácter general, se consideran intereses los rendimientos de créditos de cualquier naturaleza, englobando los depósitos, fianzas, fondos públicos, y las obligaciones representativas de un empréstito.
Principio general	Principio de tributación compartida: el Estado de la fuente (de donde proceden los intereses) puede gravar a un tipo reducido y se incorporarán posteriormente en el Estado de residencia en la base de su impuesto, corrigiéndose en este último Estado la doble imposición por el método de exención o de imputación.
Excepciones	Checoslovaquia, Hungría, Irlanda, Polonia, y la URSS que atribuyen con carácter exclusivo el derecho a gravamen al Estado donde reside el beneficiario de los intereses.
Principios CDI	En algunos Convenios se dice que para su aplicación, el perceptor de los intereses debe ser el beneficiario efectivo

2.3.3 Dividendos

Concepto	Se consideran dividendos los rendimientos percibidos por socios, accionistas o partícipes como consecuencia de su participación en el capital de una entidad. También los procedentes de cualquier clase de títulos jurídicos que facultan para participar en beneficios, ventas o conceptos análogos de una entidad jurídica.
Principio general	Tributación compartida entre el estado de la fuente, donde está situada la sociedad que los distribuye y el de residencia del perceptor

Tipos Impositivos	El Estado de la fuente puede gravar los dividendos limitadamente aplicando dos posibles tipos de gravamen:
	<ul style="list-style-type: none"> • Un tipo máximo de carácter general: no suele exceder del 15%. • Un tipo reducido, generalmente del 5%, si el beneficiario efectivo es un no residente, excluidas las sociedades de personas ("partnerships"), y cumple determinado porcentaje de participación en el capital de la sociedad pagadora de los dividendos.

2.3.4 Cánones

Concepto	Rendimientos que proceden del uso o la concesión de uso por parte del titular de determinados bienes muebles. En concreto, las cantidades pagadas por el uso o la concesión de uso de: los derechos de autor, patentes y marcas, los equipos industriales, comerciales y científicos y las informaciones relativas a experiencias industriales, comerciales o científicas ("know how").
Principio general	El MCOCDE sigue el criterio de tributación exclusiva en el Estado de residencia del perceptor. Sin embargo, en los Convenios suscritos por España se establece la tributación compartida (excepto Hungría y Bulgaria y otros varios, respecto tan sólo de los derechos de autor), gravándose en el Estado de la fuente limitadamente al tipo máximo previsto en cada convenio.
Caso especial	Contratos mixtos, en los que hay prestaciones de diferente naturaleza. En los comentarios al Convenio se establece la necesidad de separar las diferentes prestaciones para su calificación, y dar a cada uno el tratamiento que le corresponde. Cuando ello no es posible, se estará al objeto principal del contrato para determinar la calificación a efectos fiscales.

2.3.5 Ganancias de capital

Concepto	Renta obtenida en la transmisión efectiva mediante venta, permuta, expropiación, aportación social, donación o transmisión por causa de muerte. Por tanto sólo contempla la renta realizada, sin que se incluyan las plusvalías no realizadas derivadas de revalorizaciones contables, es decir sin transmisión efectiva del bien o derecho.
Principio general	Las ganancias de capital sólo pueden gravarse en el Estado donde resida el transmitente. Se exceptúa de esta regla las ganancias que se derivan de la transmisión de bienes inmuebles ya que se gravan en el Estado donde estén los inmuebles.
Excepciones	Las ganancias derivadas de la enajenación de bienes muebles que formen parte del activo de un EP o base fija, incluido el propio EP o base pueden gravarse en el Estado donde esté situado el EP. Las procedentes de la enajenación de buques, aeronaves o embarcaciones explotadas en el tráfico internacional, sólo pueden someterse a tributación en el Estado donde esté situada la sede de dirección efectiva de la empresa.

2.4. Cuadro comparativo de tributación de no residentes

	Estado residencia	Estado fuente	Compartida
Bº empresarial	X (1)		
Intereses			X
dividendos			X
Cánones			X
Ganancias capital		X (2)	

(1) Salvo que se actúe en el Estado fuente mediante EP

(2) Los CDI se limitan a establecer la potestad de gravamen de cada Estado, dejando libertad para que decidan la procedencia o no de su tributación y la forma de realizarlo.

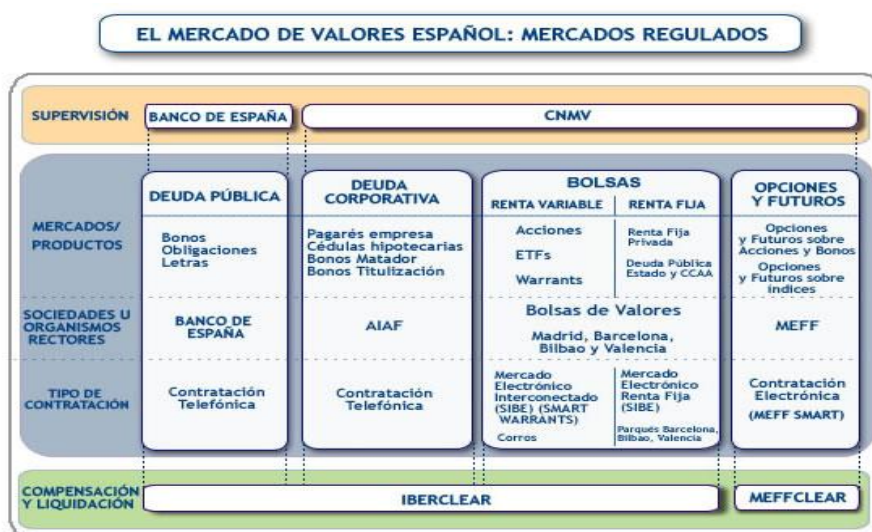
3. ¿Cómo se configuraron las bolsas españolas?

Es difícil imaginar la actividad bursátil de un día cualquiera de 1392, año en el que la antecesora de la actual Bolsa de Barcelona estableció su sede social en la Casa Lonja de Mar. Al igual que las Lonjas del Mediterráneo, otros espacios públicos cobijaron a las bolsas españolas en sus orígenes. Las primeras contrataciones tuvieron lugar en conventos, circos y ferias de comercio. El mercado español tuvo que esperar hasta el siglo XIX para contar con edificios construidos expresamente para albergar la actividad bursátil.

El domingo 7 de mayo de 1893, a las cuatro de la tarde, la reina regente María Cristina inauguró la nueva sede de la Bolsa de Madrid, ubicada en la Plaza de la Lealtad.

Seis años y medio de obras y tres millones de pesetas fueron necesarios para levantar este edificio de corte neoclásico, cuyas columnas corintias se convertirían en el principal símbolo de la Bolsa española. Desde su inauguración, el edificio albergó la contratación, a viva voz, de los corros, cuya existencia, al igual que el edificio, es ya otro símbolo para la historia.

En los últimos años, la Bolsa española ha experimentado numerosos cambios en su estructura y funcionamiento. Sus últimas reformas han hecho de la Bolsa una institución más ágil, eficaz y transparente, siendo por lo tanto más atractiva para los pequeños inversores con unos ahorros para invertir.



La puesta en marcha del mercado continuo, en 1989, y la entrada en vigor de la nueva ley del Mercado de Valores, en el mismo año, son, en parte, responsables del éxito de nuestra Bolsa. La Ley da cabida a los nuevos protagonistas de la negociación, las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa, que sustituyen a los anteriores Agentes de Cambio y Bolsa, y también aparecen en la Ley las Sociedades Rectoras de Bolsa, que son las encargadas de administrar cada mercado de valores.

Dentro del futuro europeo, la Bolsa española se prepara para adentrarse en un mercado cada vez más competitivo. El 1 de enero de 1998 la Bolsa afrontó la integración en la Europa de la moneda única. En esta fecha, todas las operaciones del mercado español adoptaron una nueva moneda para su negociación y contratación, el euro.

La última novedad del sistema es la entrada en vigor de la MIFID, una directiva europea que tiene el objetivo de llevar a cabo la armonización de los mercados de valores europeos, dejando por lo tanto menos libertad a los distintos países miembros de la Unión Europea.

Esta nueva directiva viene a arreglar la situación de una cada vez menor confianza de los inversores en los mercados financieros debido, sobre todo, al aumento en el volumen de transacciones y a que los instrumentos de inversión son cada vez más complicados. Para que se recupere la confianza debe existir una mayor transparencia e información y debe garantizarse una gestión efectiva del riesgo. Por esto, la MIFID se encargará de regular el comportamiento en las bolsas y sistemas de comercio multilateral mediante la aplicación de estándares mínimos que las empresas proveedoras de servicios de inversión tienen que aplicar antes de noviembre de 2007.

Los principales resultados que se pretenden obtener con la aplicación de esta nueva directiva se pueden resumir en:

- Dotar al sistema de mayor claridad y transparencia. Se regula la información que se ofrezca a los clientes, dotando de una mayor transparencia al establecimiento de precios.
- Armonizar el mercado.

- Mayor protección del inversor: para ello se lanza el principio de mejor ejecución que significa ir a por el mejor interés del cliente teniendo en cuenta factores como el precio o la liquidez.
- Introducir nuevos sistemas multilaterales de negociación: plataformas electrónicas donde se comprarán y venderán valores. Además las firmas podrán de valores podrán compensar internamente y sin acudir al mercado órdenes de compra y venta del mismo valor (internalización del flujo).
- Podrá elegirse un sistema de liquidación o compensación distinto de Iberclear.

4. ¿Qué bolsas de valores existen en España?

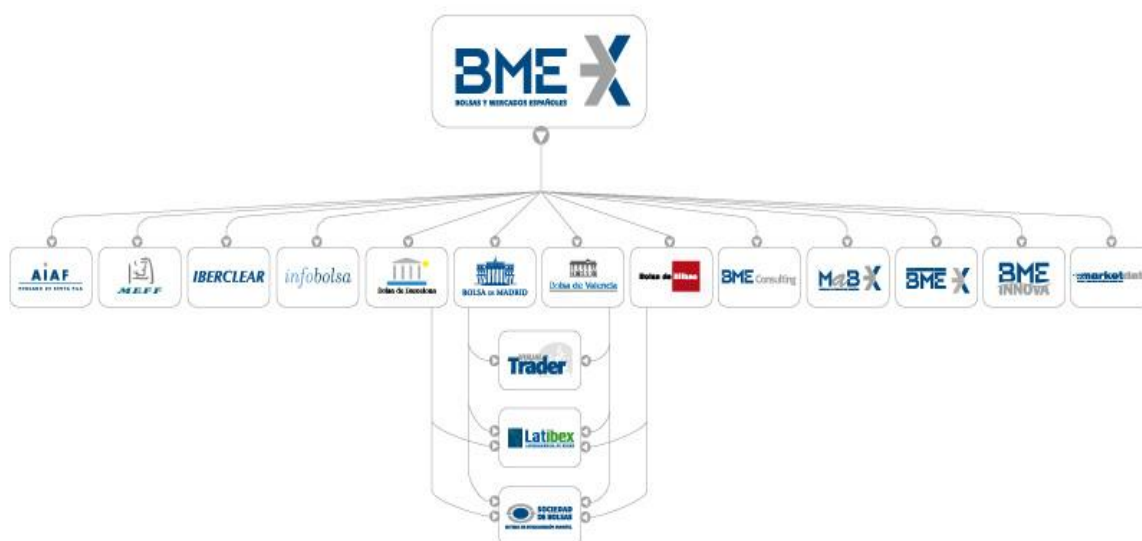
Se puede afirmar que la Bolsa de Madrid es el mercado de valores español donde, con diferencia, se negocian más títulos y donde existe un mayor volumen de negocio. Pero no es el único parqué de nuestro país. En Barcelona, en Bilbao y en Valencia funcionan otras bolsas con personalidad propia.

En el año 2002 se creó Bolsas y Mercados Españoles (BME), una sociedad que integra las diferentes empresas que dirigen y gestionan los mercados de valores y sistemas financieros en España (Bolsa de Barcelona, Bolsa de Bilbao, Bolsa de Madrid, Bolsa de Valencia, MF Mercados Financieros e Iberclear). Dicha sociedad agrupa, bajo una misma unidad de dirección, los mercados de renta variable, renta fija, derivados y sistemas de compensación y liquidación españoles.

En 2003, y con el objetivo de reforzar la transparencia de las sociedades cotizadas, se aprobó la Ley de transparencia, que establece nuevos requisitos de información y la obligación de dotarse de un conjunto de mecanismos en materia de gobierno corporativo.

El último paso dado por BME fue su propia salida a bolsa en julio de 2006.

ORGANIGRAMA DE BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES



4.1. La Bolsa de Madrid

El elevado volumen de contratación, el alto grado de liquidez y la entrada a cotización de las empresas más importantes del país han llevado a que la Bolsa de Madrid sea, en estos momentos, el mercado bursátil más importante de España.

Desde la primera celebración de una sesión bursátil el 20 de octubre de 1831, la Bolsa de Madrid se ha caracterizado por su intenso esfuerzo por liderar todas las reformas que se han llevado a cabo en el mercado financiero español durante los últimos años. Hoy en día hablar de la Bolsa española es hablar, prácticamente, de la Bolsa de Madrid.

La Bolsa de Madrid está abierta a las grandes sociedades inversoras, pero también a los pequeños ahorradores, que depositan su confianza en la alta liquidez de esta Bolsa.

El pequeño inversor suele confiar en los mercados que ofrecen ventajas tales como lograr minimizar el riesgo, conseguir un elevado volumen de contratación diaria, buena calidad de las emisiones y gran capacidad profesional de sus intermediarios.

El mercado de Madrid cuenta en la actualidad con uno de los más avanzados sistemas de contratación y difusión de la información: la red electrónica SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español). Este sistema permite reducir o eliminar prácticamente, las distancias y esperas del inversor, del intermediario y del propio mercado bursátil.

4.2. La Bolsa de Barcelona

La actividad tiene su origen en la Antigua Lonja de Mar, donde se iniciaron las contrataciones en los últimos años del siglo XIV. El comienzo de su andadura oficial como mercado de valores contemporáneo tuvo lugar el 10 de julio de 1915.

Desde el momento de su creación se ha caracterizado por su intenso esfuerzo a la hora de impulsar las pequeñas y medianas empresas catalanas.

La creación del índice BCN Global-100, en enero de 1997, supuso una mejora en la negociación. Este índice de referencia, está compuesto por los 100 valores que suman el índice IBEX 35, el catalán Mid-50 (que agrupa a los 50 principales valores de Barcelona), y los 15 siguientes títulos con mayor peso en el mercado catalán.

4.3. La Bolsa de Bilbao

A lo largo de sus 110 años de vida, la Bolsa de Bilbao se ha caracterizado por ser un mercado con un claro espíritu emprendedor por parte de sus impulsores, empresarios y comerciantes.

Desde su nacimiento, la Bolsa de Bilbao ha crecido paralela a la evolución de la actividad industrial del País Vasco, convirtiéndose en una fuente de financiación de grandes proyectos como la construcción de astilleros, navieras o empresas mineras.

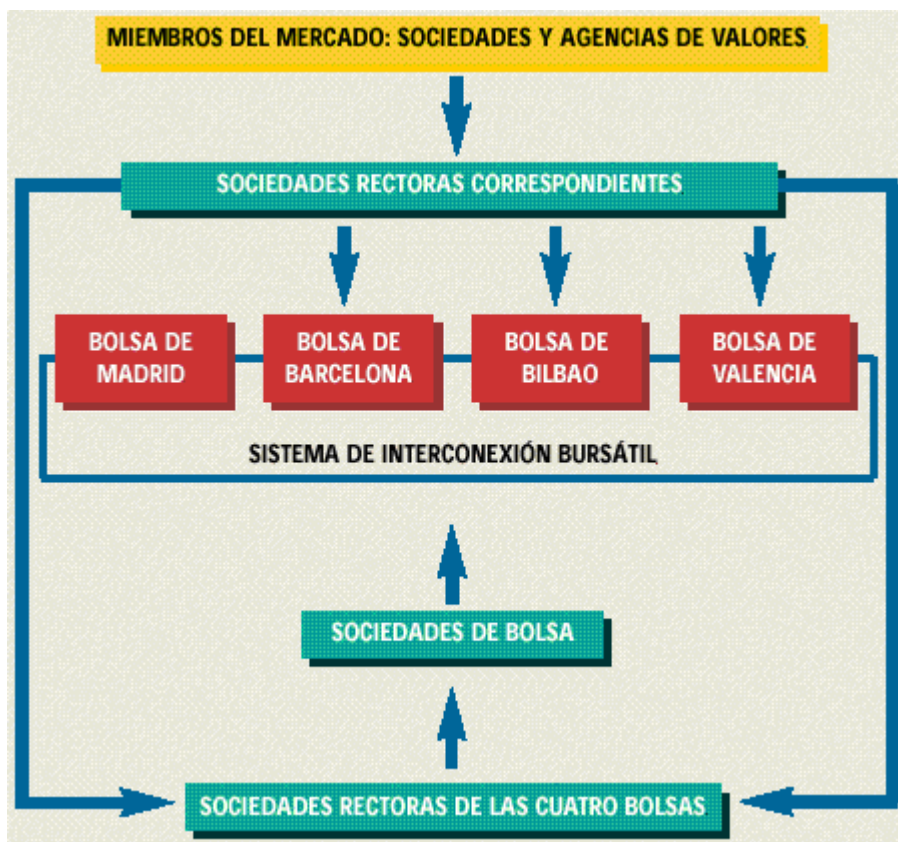
El índice de referencia se denomina Bolsa Bilbao 2000 en honor al año en que se creó y a que en su nacimiento partía de los 2.000 puntos. Es un índice ponderado por capitalización y vino a sustituir al Índice General de la Bolsa de Bilbao. Está constituido por los 50 valores más líquidos del SIBE con una recomposición semestral en función al volumen de negociación.

4.4. La Bolsa de Valencia

Poco antes del descubrimiento del nuevo mundo, en 1482, se desarrollaba una gran actividad comercial a orillas del Mediterráneo. En esas fechas se crea la Lonja de Valencia. Siglos más tarde, en 1980, los numerosos intentos de formalizar el mercado valenciano acaban por materializarse en la creación de la Bolsa de Valencia.

Hoy en día, la mayor actividad de esta plaza está centrada, siguiendo la tradición, en el mercado agropecuario. Son las empresas relacionadas con la venta de hortalizas, frutas y otros productos alimentarios las que mayor cabida tienen en el más joven de los mercados residentes en nuestro territorio.

EL MERCADO BURSÁTIL ESPAÑOL



5. ¿Qué es y cómo funciona el mercado continuo?

El mercado continuo permite que un valor cotice al mismo tiempo en cualesquiera de los parqués de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. Es decir, actúa como una Bolsa nacional, y todo gracias a un sistema informático que permite centralizar en tiempo real las distintas órdenes de compra y venta de valores.

En 1989 comienza en España la negociación de acciones mediante un sistema electrónico denominado CATS (Computer Assisted Trading System). Dicho sistema, adquirido a la Bolsa de Toronto, era administrado por Sociedad de Bolsas, S.A.

Desde noviembre de 1995 la contratación se lleva a cabo a través del sistema SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español), desarrollado íntegramente por la Bolsa de Madrid.

La avanzada tecnología del sistema SIBE permite gestionar, de una forma eficaz y transparente, el creciente volumen de contratación de los últimos años.

SIBE es un mercado dirigido por órdenes, con información en tiempo real y difusión automática de la información de la contratación. Este sistema ha reemplazado prácticamente al antiguo sistema de contratación en corros. Las cuatro bolsas española (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia) pueden dirigir sus ordenes a través de un terminal informático al mismo ordenador central. Estas órdenes se ordenan según criterios de precio y momento de introducción. Si existe contrapartida al precio fijado en la propuesta la orden se ejecuta automáticamente.

El desarrollo del SIBE permite:

- Contratación continua.
- Único precio en cada valor para las cuatro Bolsas españolas.
- Horario y normas de funcionamiento encaminados a asegurar la igualdad de acceso.
- El Departamento de Supervisión y Control garantiza a los operadores igualdad de oportunidades en el acceso al mercado.

SESIONES Y HORARIOS: todos los días hábiles de lunes a viernes que figuren en el calendario legalmente establecido al efecto y con arreglo al siguiente horario:

- **Subasta de apertura:** periodo comprendido entre las 8.30 horas y las 9 horas, destinado a la introducción, modificación y cancelación de propuestas. Durante este periodo no se cruzan operaciones.
- **Sesión abierta:** periodo comprendido entre las 9 y 17.30 horas, en el que se desarrolla la contratación continuada.
- **Subastas de volatilidad:** tienen una duración de 5 minutos más un final aleatorio de un máximo de 30 segundos y se realizan antes de que se registren operaciones cuyos precios pudieran alcanzar o sobrepasar los límites máximos de variación estipulados (rangos estático y dinámico).
- **Subasta de cierre:** entre las 17.30 y las 17.35 horas, destinada a la introducción, modificación y cancelación de órdenes. Durante este período no se cruzan operaciones.



FIJACIÓN DE PRECIOS Y ASIGNACIÓN DE UNIDADES DE CONTRATACIÓN

- **En la subasta de apertura:** a la vista de las órdenes introducidas en el periodo de ajuste, el primer precio será aquel que permita negociar un mayor número de unidades de contratación; en el caso de que dos o más precios permitan negociar el mismo número, el primer precio será el que produzca el menor desequilibrio, entendiéndose por desequilibrio la diferencia entre el volumen ofrecido y el volumen demandado a un mismo precio. Si no hay desequilibrio o si los desequilibrios son iguales, se escogerá el precio del lado que tenga mayor volumen. Si las tres condiciones anteriores coinciden, será precio de la subasta, de las dos posibles, el más cercano al último negociado con las excepciones siguientes:

- En el caso de que el último precio negociado esté dentro de la horquilla de los dos posibles precios de la subasta, el precio de la subasta será ese último precio negociado.
 - De no haber último precio negociado o encontrarse éste fuera de la horquilla de precios del rango estático, el precio de la subasta será el más cercano al precio estático.
- Una vez fijado el primer precio, se cumplimentarán, en primer lugar, las órdenes de mercado y por lo mejor, a continuación las limitadas con precios mejores que el de subasta y, finalmente, el resto de órdenes limitadas al precio de subasta, en la medida que sea posible, según el orden temporal en el que se introdujeron en el sistema.
 - **Durante la sesión abierta:** si finalizada la subasta de apertura no coincidieran la oferta y la demanda, el valor podrá negociar durante la sesión tan pronto se cumpla la condición citada. En la sesión abierta, las contrapartidas que cierren operaciones se distribuirán entre las órdenes que integren la posición dominante, según rango de precios y, a igualdad de precios, según prioridad temporal.

6. El Latibex

LATIBEX entra en funcionamiento el 1 de diciembre de 1999 bajo autorización del Gobierno Español y regulado por lo previsto en el Art. 31 de la Ley del Mercado de Valores.

El mercado LATIBEX nace como punto de encuentro entre las empresas Latinoamericanas y los inversores europeos.

Este mercado se configura como un sistema organizado de negociación de valores e instrumentos financieros autorizado por el Gobierno español, y se confía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el control y la supervisión del mismo, así como al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores las funciones de registro, compensación y liquidación de las operaciones.

El proyecto se pudo llevar a cabo gracias a la participación de importantes empresas como Aracruz Celulose, BBV Probursa, Banco Francés, Banco Río de la Plata, Banco Santander de Puerto Rico, entre otras, que se incluyen en el nuevo índice FTSE Latibex All Share.

Las empresas latinoamericanas que deseen entrar a formar parte del nuevo Mercado de Valores no necesitan ni folletos de admisión, ni necesidad de llevar a cabo una nueva oferta pública de venta de acciones (OPV). Tan sólo tienen que presentar ante el Consejo del Mercado un documento de solicitud, suministrar al mercado la misma información que presenten en su Bolsa de origen y tener un valor de mercado superior a los 300 millones de euros.

Además, las empresas candidatas a incorporarse al mercado tendrán que estar admitidas en una Bolsa de valores latinoamericana, cuya normativa y funcionamiento sean equiparables a los de la Bolsa española. Así, se valorará que en sus mercados de origen exista un organismo regulador similar a la CNMV española, que se exijan requisitos de admisión, que haya información financiera de las sociedades cotizadas y que los procedimientos de anotación y compensación de valores tengan cierta homogeneidad con los de la Bolsa española.

La negociación en el Mercado de Valores Latinoamericanos (LATIBEX) se realiza en euros a través del mismo sistema electrónico de contratación que se emplea en el Mercado Continuo Español (SIBE).

El horario del mercado Latibex es de 8:30 a 17:35, aunque durante las tres primeras horas de cotización y los últimos cinco minutos se llevaran a cabo las subastas de apertura y cierre.

Para el seguimiento del mercado de valores latinoamericanos (LATIBEX) se calcula y difunde en tiempo real el índice FTSE LATIBEX All-Share, con base 1.000 a 1 de diciembre de 1999.

7. El Mercado Alternativo Bursátil (MAB)

El MAB es un mercado dedicado a empresas de reducida capitalización que buscan expandirse, con una regulación a medida, diseñada específicamente para ellas y unos costes y procesos adaptados a sus características.

Se trata de adaptar el sistema, en lo posible, a unas empresas peculiares por su tamaño y fase de desarrollo, que presentan amplias necesidades de financiación, precisan poner en valor su negocio y mejorar su competitividad con todas las herramientas que un mercado de valores pone a su disposición. El MAB ofrece una alternativa de financiación para crecer y expandirse.

Esta flexibilidad implica adaptar todos los procedimientos existentes para que estas empresas puedan cotizar en un mercado pero sin renunciar a un adecuado nivel de transparencia. Para ello se ha introducido una figura novedosa, el “asesor registrado”, cuya misión es ayudar a las empresas a que cumplan los requisitos de información.

Adicionalmente, las compañías cuentan con un “proveedor de liquidez”, o un intermediario que les ayuda a buscar la contrapartida necesaria para que la formación del precio de sus acciones sea lo más eficiente posible, al tiempo que facilita su liquidez. No obstante, es necesario resaltar que las empresas que cotizan en el MAB, por su tamaño, tendrán unas características en cuanto a liquidez y riesgo diferentes a las cotizadas en el mercado bursátil.

Del MAB, forman parte:

- Empresas en expansión.
- SICAVS (Sociedades de Inversión de Capital Variable).
- ECR (Empresas de Capital Riesgo).
- SIL (Sociedades de Inversión Libre).

Para más información, ver:

<http://www.bolsasymercados.es/>

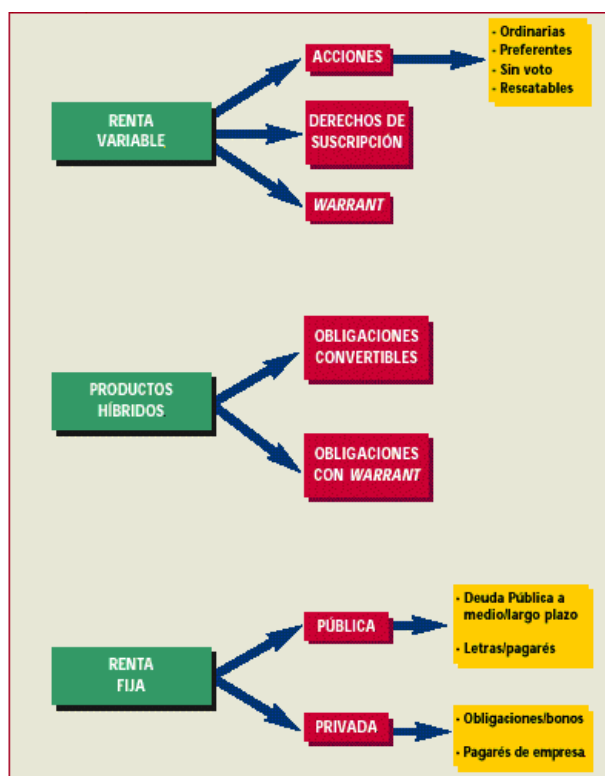
8. ¿Qué se negocia en la Bolsa?

Además de títulos de renta variable, en la Bolsa también se pueden negociar otro tipo de activos financieros como bonos, obligaciones o derechos de suscripción, que las empresas deciden vender o negociar en función de sus necesidades de financiación.

En función de si las rentas procedentes de los títulos negociados son fijas o variables, se pueden clasificar en dos grandes categorías de activos, denominados de renta fija o de renta variable.

Entre los primeros se encuentra la deuda, mientras que las acciones pertenecen al segundo grupo y son la modalidad preferida por las empresas a la hora de conseguir financiación a través de la bolsa. Existen además productos híbridos, como las obligaciones convertibles, que ofrecen el comportamiento de un título de renta fija aunque ofrecen al suscriptor el derecho a convertirla en acciones ordinarias de la sociedad emisora, bajo unas condiciones y plazos determinados.

VALORES QUE SE NEGOCIAN EN BOLSA



Se podría argumentar que quién tiene un título de renta variable (una acción) no sabe qué beneficios obtendrá ya que no está prestando dinero a cambio de que se lo devuelvan, sino que al comprar pasa a ser propietario de una parte de la compañía, arriesgando de esta manera su inversión. En cambio, cuando un inversor compra un título de renta fija sabe con exactitud -si el tipo de interés es fijo- qué rendimiento va a obtener en un período de tiempo fijado de antemano. Digamos que es un producto seguro siempre que se mantenga hasta su vencimiento y que la empresa emisora goce de buena salud financiera.

8.1. ¿Qué es un valor?

Un valor es la unidad básica de negociación en el mercado, como es el caso de una obligación (valor de renta fija), o una acción (valor de renta variable).

En la actualidad, en el mercado español cotizan más de 400 distintos tipos de acciones, que se agrupan por sectores, según cuál sea la actividad productiva de la empresa.

Al igual que ocurre con las empresas en su actividad diaria, los valores de renta variable que cotizan en la Bolsa no gozan todos ellos del mismo prestigio, ya que ni sus cuentas de resultados ni sus expectativas son las mismas. Por eso, unos valores gozan de mayor prestigio y otros de menor.

Así, podemos hablar de dos denominaciones relacionadas con los distintos valores de renta variable que forman parte del mercado bursátil español, los *blue chips* y los *chicharros*.

Los *blue chips* son los principales valores. Esta diferenciación se realiza en virtud de la cantidad de dinero que contraten y de la frecuencia con que lo hagan. Los *blue chips* son los más seguros, con mayor liquidez (disposición de conseguir dinero al vender acciones), y las variaciones en los precios suelen ser más moderadas.

Los *chicharros* se sitúan en lado opuesto a los *blue chips*. Estos valores de renta variable se contratan de forma más esporádica, por lo que su liquidez es menor. Las variaciones suelen ser más fuertes, tanto al alza como a la baja, de ahí que el riesgo sea mayor.

ACCIONES



8.2. ¿Qué es una acción?

Las acciones son las partes alícuotas en las que se divide el capital social de una compañía. La persona que compra acciones de una empresa pasa a ser propietaria directa de ésta, en mayor o menor medida en función del número de acciones que tenga en su poder.

Vamos a introducir una serie de conceptos que nos aclaren qué se entiende por acción.

Capital social: es el dinero total que aportan los socios de una compañía para crear una sociedad. El capital social está dividido en acciones.

Valor nominal: es el valor facial de la acción, y suele venir impreso en el documento, Este valor nominal no tiene por qué coincidir con el valor efectivo del mercado. La suma del valor nominal de las acciones da lugar al capital social de una sociedad.

Acciones ordinarias: son los títulos que no cuentan con ningún tipo de derecho especial que vaya más allá de los previstos en la ley y en los estatutos de la sociedad. Las acciones ordinarias son las que vienen a conferir los mismos derechos a todos sus propietarios, sin ningún tipo de distinciones.

Acciones preferentes: son aquellas que conceden a sus propietarios o titulares algún tipo de derecho especial. Por ejemplo, si la sociedad anónima entra en quiebra, los accionistas, como propietarios, son los últimos en cobrar, ya que por delante de ellos se

encuentran los acreedores pero, dentro de los accionistas, los dueños de títulos preferentes pueden cobrar antes que el resto.

9. ¿Qué es un índice bursátil?

Un índice bursátil es un termómetro. Sus subidas y bajadas reflejan la entrada o salida de dinero en la Bolsa (Índice General), en algunos valores (Ibex-35) o en un determinado sector (Banca, Eléctricas, etc.).

Hay índices para todos los gustos. En España el más popular es el Índice General de la Bolsa de Madrid, (IGBM) que representa al conjunto del mercado. En realidad, es como el termómetro de la economía española, ya que, cuando sube, refleja optimismo y crecimiento. Y cuando baja, pesimismo.

El Ibex 35 es el indicador más seguido por los profesionales de la Bolsa española. Está compuesto por los 35 valores más importantes que cotizan en el mercado continuo español. Aunque participan en este índice muy pocos valores, el Ibex 35 registra el pulso de las compañías que mayor volumen de contratación mueven, y por lo tanto, más peso tiene en el mercado.

Pero también hay índices más específicos, que recogen sólo un determinado tipo de actividades, como por ejemplo, los índices de bancos y financieras, de eléctricas, de alimentación, de bebidas y tabaco, de construcción, de cartera e inversión, de metal y mecánica, de petróleo y químicas, de otras industrias y servicios, el del Nuevo Mercado y el de Latibex.

El índice más representativo de la bolsa española es el Ibex35 que es calculado por la Sociedad de Bolsas. Está compuesto por los 35 valores más líquidos del SIBE elegidos en base al free-float de la compañía y al volumen de negocio. Las compañías más líquidas obtendrán una mayor capitalización dentro del selectivo y el Comité Asesor Técnico decidirá qué valores entran y salen dentro del índice. En los últimos años Telefónica, Iberdrola, BBVA, Santander y Repsol han sido las empresas con mayor peso dentro del Ibex35. Cabe señalar que MEFF utiliza al Ibex35 como subyacente en los futuros y opciones.

¿Para qué sirve un índice bursátil?. Al igual que los instrumentos de un coche miden la velocidad, las revoluciones y el espacio recorrido, los índices reflejan el flujo de dinero, las operaciones, el interés de los inversores y las ganancias o las pérdidas de los valores que lo componen.

Otra de las funciones es la de predecir la evolución bursátil, pudiendo utilizarse como base para tomar decisiones tanto económicas como políticas, ya que los índices reflejan las expectativas del mercado sobre el precio futuro de las acciones.

Cuando se dice que la Bolsa ha alcanzado un máximo histórico, significa que, por ejemplo, el Índice General de Madrid ha conseguido cerrar la sesión con la marca más elevada de las registradas hasta el momento. Cuando un índice se ha incrementado, por ejemplo, un 2,5% con relación al día anterior, no quiere decir que todos los precios de las acciones hayan aumentado en esa cuantía: las habrá que hayan subido más de un 2,5%, otras que menos e, incluso, algunas acciones pudieron ver reducido su precio.

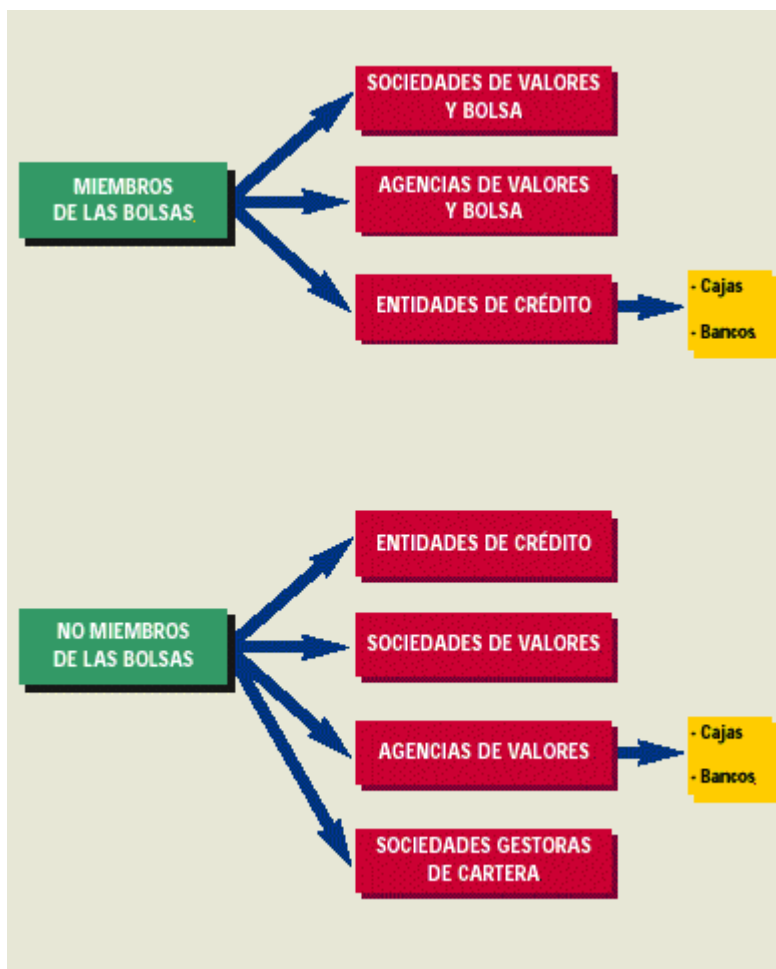
10. ¿Quiénes pueden invertir en bolsa?

Cualquier persona puede invertir en Bolsa, aunque no todas buscan los mismos objetivos ni acceden al mercado por las mismas vías. Pueden invertir tanto los pequeños inversores, cuyo objetivo es obtener una ganancia de sus ahorros en forma de plusvalía o dividendo, como las grandes empresas, que suelen utilizar la Bolsa con el objetivo de controlar estratégicamente otras empresas.

Podríamos definir los pequeños inversores como todas aquellas personas que, una vez cubiertas sus necesidades básicas, quieren obtener una ganancia adicional del dinero que les sobra, es decir, del ahorro, y que por tanto, acuden al mercado a negociar un número generalmente reducido de acciones. Los ahorradores que escogen la opción de colocar sus ahorros en Bolsa no suelen ir por libre en el mercado de valores, el pequeño inversor tiende a asociarse a grandes grupos de ahorradores para pagar a un tercero que les invierta sus ahorros.

Por el contrario, los inversores institucionales mueven grandes cifras de dinero en la Bolsa. Son inversores institucionales las grandes empresas, los bancos, las cajas de ahorros, las compañías de seguros, las instituciones de inversión colectiva, etc. El inversor institucional compra y vende a gran escala. Así, sus decisiones pueden influir en la marcha de las cotizaciones de un sector económico determinado o del conjunto de la Bolsa.

INSTITUCIONES FINANCIERAS



11. ¿A través de qué instituciones se puede invertir en bolsa?

Los intermediarios de la Bolsa actúan a modo de notarios. Al igual que cuando alguien compra, por ejemplo, una casa, y ciertas gestiones no las puede hacer por sí mismo, en el mercado bursátil tiene que acudir a profesionales que ejecuten la contratación de valores.

Tipos (miembros de las Bolsas):

- **Entidades de crédito:** Los bancos y cajas de ahorros, aunque no son los intermediarios per se de la Bolsa, suelen ser los más utilizados por los pequeños inversores. De este modo, las entidades de crédito que no son miembros de las bolsas no están autorizadas para realizar operaciones de contratación, teniendo que acudir a un intermediario facultado para que las ejecute. Para paliar esta limitación, los bancos y las cajas cuentan con su propio intermediario autorizado, de manera que éste les realiza todas las operaciones de compra y venta. De esta forma, estas entidades de crédito si pueden recibir órdenes y gestionarlas, mediar en la colocación de nuevas emisiones, asegurarlas y gestionar carteras por cuenta de terceros entre otras facultades. Las cooperativas de crédito también son intermediarios financieros, al igual que las sociedades gestoras de carteras y los corredores de comercio.
- **Sociedades de Valores y Bolsa:** no son sólo intermediarios de Bolsa, sino que además forman parte de ella. Esto significa que las Sociedades de Valores y Bolsa son socios accionistas de la Sociedad Rectora de la Bolsa y tienen facultad para contratar en ella. Las Sociedades de Valores y Bolsa reciben y canalizan órdenes de cualquier inversor, ya sea nacional o extranjero.
- **Agencias de Valores y Bolsa:** Muy similares a las Sociedades de Valores y Bolsa. Actúan sólo en nombre de sus clientes a la hora de llevar a cabo operaciones en la Bolsa. Al igual que las sociedades, forman parte de la Sociedad rectora de la Bolsa en la que operan, y también pueden ser miembros de una Bolsa o de varias.

Todo inversor debe tener cuidado con los llamados chiringuitos financieros. Se tratan de intermediarios que, pese a no estar autorizados, operan directamente en los mercados de valores incurriendo en una conducta ilegal.

¿Cómo diferenciar las Sociedades de Valores y Bolsa de las Agencias de Valores y Bolsa?

Son más numerosas las semejanzas que las diferencias existentes entre las Sociedades y las Agencias de Valores y Bolsa. Ocurre que la facultad que tienen las primeras para poder operar por cuenta propia es primordial. Las Sociedades de Valores y Bolsa no sólo ejecutan las órdenes de sus clientes, sino que también lo hacen para sí, para obtener beneficios propios diferentes de los generados por las comisiones que cobran a terceros.

A TRAVÉS DE QUIÉN INVETIR

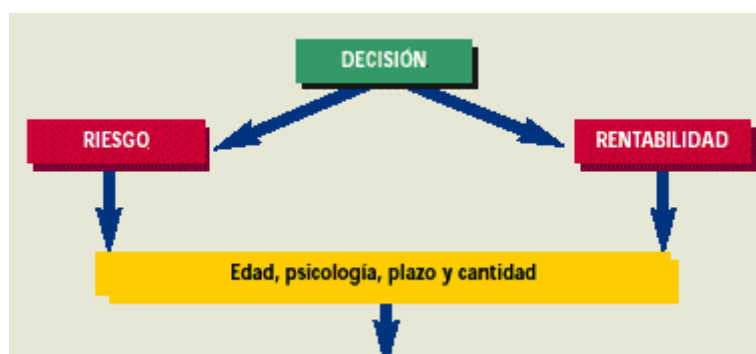


Es importante recordar que sólo se puede invertir en Bolsa a través de los miembros de las Bolsas: Entidades de crédito, Sociedades de Valores y Bolsa, Agencias de Valores y Bolsa.

12. Circuito inversión en Bolsa

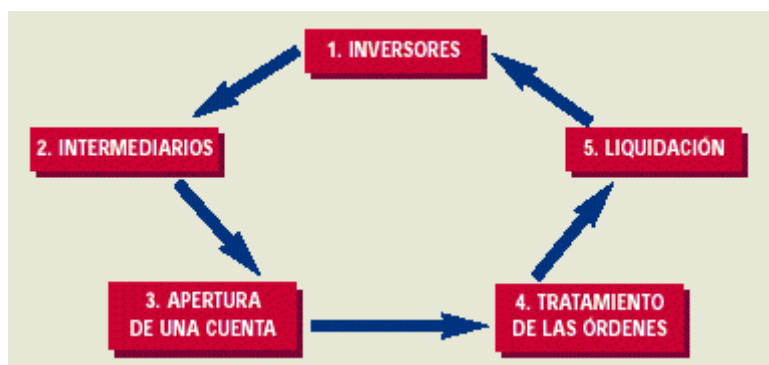
Es obvio que antes de invertir en Bolsa, hay que dedicar algún tiempo a tomar la decisión de inversión más adecuada. Así, rentabilidad y riesgo son los factores que el inversor tendrá en cuenta a la hora de tomar una decisión con relación a su dinero.

FACTORES DE DECISIÓN



Cada inversor deberá dedicar el tiempo necesario para definir con precisión cuál es su perfil riesgo/rentabilidad. En él influyen factores diversos, como la edad, la psicología de la persona, el período decidido para la inversión y la cantidad de ahorros disponibles. A partir de este análisis, el inversor deberá distribuir su patrimonio entre los distintos tipos de activos y seleccionar dentro de la renta variable los valores más adecuados para sus necesidades. Pero no se trata sólo de seleccionar cómo, cuándo y cuánto vamos a invertir, sino también de identificar el canal más adecuado, ponderar los costes, el efecto fiscal e incluso conocer qué derechos asisten al accionista y cómo hacerlos valer.

CIRCUITO DE INVERSIÓN



12.1. Los intermediarios financieros

Los intermediarios especializados en el mercado de valores y miembros de Bolsa son las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa.

Desde el punto de vista del inversor, cabe destacar que Sociedades y Agencias de Valores son los únicos intermediarios financieros que se dedican exclusivamente a las operaciones relacionadas con el mercado de valores. Nuestra legislación identifica la capacidad de otras entidades financieras para administrar valores, gestionar carteras o tramitar órdenes hacia las sociedades y agencias, pero no para intermediar directamente en el mercado. Los Bancos y Cajas de Ahorro son las entidades que, dada su amplia red, están en contacto directo con un mayor número de inversores. También otros intermediarios, como las Sociedades Gestoras y los Corredores de Comercio, pueden recibir órdenes de clientes y transmitirlos a los miembros del mercado para su ejecución.

En definitiva, el acceso más directo y especializado al mercado de valores lo brindan las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa.

12.2. Apertura de una cuenta

El primer paso que debe dar un inversor es entrar en contacto con alguno de estos intermediarios y abrir una cuenta de valores. A través de esta cuenta se administrará la cartera de valores del inversor (compraventas, suscripciones, dividendos, asistencia a juntas, etc.).

Cuando el inversor suscriba el contrato de apertura de esta cuenta deberá cerciorarse de las comisiones que le serán de aplicación y del ámbito de servicios contenidos en su relación con el intermediario. Con el creciente auge de Internet, muchas entidades y brokers ofrecen sus servicios a través de este medio, con la ventaja que para los clientes supone en cuanto a comisiones se refiere. Éstas, que deben unirse a los cánones de bolsa, han disminuido considerablemente si se opera a través de la red, siendo en la actualidad más baratas que si se realiza por teléfono o acudiendo a la oficina. Esta opción puede facilitar a los inversores el seguimiento de sus carteras en cada momento.

Al margen de la mera administración de los valores, el inversor puede desear un nivel de asesoramiento superior, por lo que los intermediarios ofrecen la posibilidad de suscribir

contratos de gestión a través de los cuales el intermediario decidirá la compra o venta de los valores concretos según el comportamiento del mercado y de las pautas de inversión establecidas por el cliente.

En esencia, el cliente debe recibir el detalle de las operaciones ejecutadas, los derechos económicos devengados por sus valores, las operaciones financieras que afecten a los mismos, la composición y la valoración trimestral y anual de la cartera.

12.3. Tratamiento de órdenes

Una vez abierta la cuenta de valores y provisionado el efectivo suficiente, el cliente podrá emitir las órdenes de compra y venta.

Las órdenes deben estar firmadas por el cliente, aunque se admite también la emisión telefónica de órdenes, siempre que el intermediario haya instalado un sistema de grabación para las mismas. En la actualidad, las entidades permiten a sus clientes enviar órdenes a través de Internet, con un formato prediseñado y suficientes elementos de seguridad.

Las ordenes deben caracterizarse por su claridad y han de contener siempre una serie de condiciones: identificación del inversor y la clase de valor, sentido de la orden (compra o venta), plazo de vigencia, precio y volumen de ejecución.

Una vez formalizada la orden, se desencadena un proceso de ejecución y confirmación muy rápido. La tecnología actual permite que cualquier inversor, con independencia de su emplazamiento geográfico, tenga las mismas oportunidades de acceder al mercado. En los valores del mercado continuo, toda la operación no llevará más de unos cuantos segundos, siempre que el inversor esté dispuesto a comprar o vender al precio disponible en ese momento en el mercado.

12.4. La liquidación

Inmediatamente después de la ejecución de las operaciones, el intermediario preparará los datos necesarios para la liquidación de la operación. La liquidación es el proceso de intercambio de valores y efectivo que sigue a toda operación de mercado.

Desde abril de 2003, la gestión de la liquidación y compensación de valores negociados en Bolsa es responsabilidad de IBERCLEAR. Esta sociedad se encarga de la llevanza del registro contable de aquellos valores que están representados por anotaciones en cuenta y están admitidos a negociación. En cambio, la liquidación de operaciones del mercado de derivados queda a supervisión de MEFF.

IBERCLEAR se encarga de comprobar, con todos los participantes en el sistema de liquidación (Sociedades y Agencias de Valores, Bancos y Cajas de Ahorro), la conformidad de los datos necesarios para la liquidación. A continuación asienta los valores en la entidad designada por el cliente y emite las instrucciones para que se carguen o abonen los efectivos correspondientes en las cuentas que las entidades tienen abiertas a tal efecto en el Banco de España.

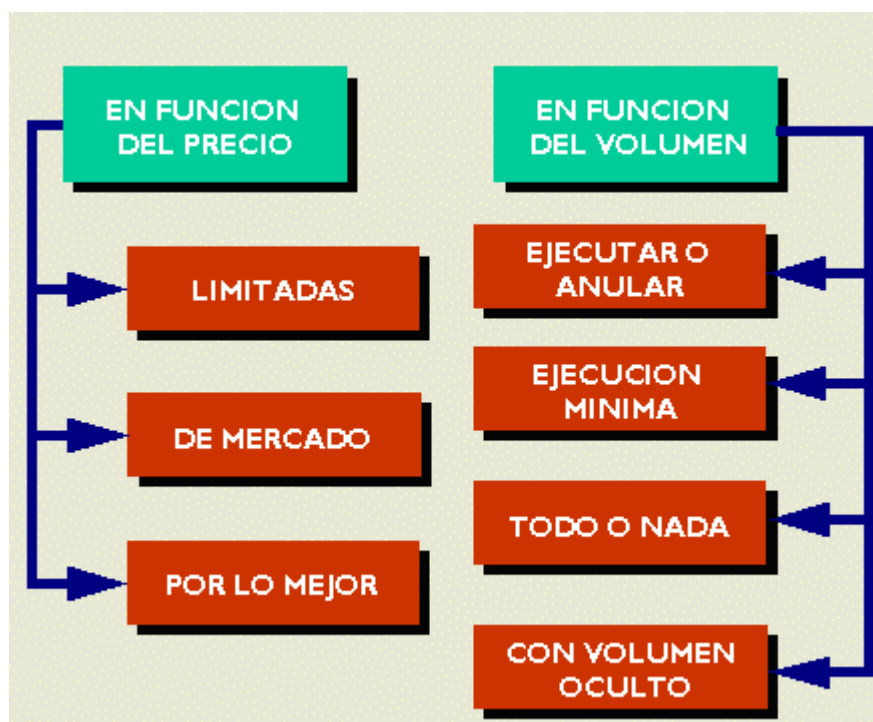
ENCAJE DEL SCLV DENTRO DEL MERCADO ESPAÑOL



13. Tipos de órdenes de compra y venta

Es interesante que el inversor conozca que existen dos modalidades básicas de operaciones en Bolsa: *al contado* y *con crédito*. Estas últimas permiten comprar o vender sin aportar más que una parte del dinero o de los títulos de la operación, siendo el resto un crédito que pueden conceder las entidades legalmente autorizadas (sociedades y agencias de valores, cajas de ahorros, bancos y cooperativas de crédito), permitiéndoles la posibilidad de participar en el sistema y logrando con ello una mayor flexibilidad operativa.

TIPOS DE ÓRDENES DE COMPRA O VENTA



Toda orden de compra o venta emitida por el inversor al intermediario debe estar regida por los principios de claridad y precisión. El emisor y el receptor deben mantener una comunicación fluida, a fin de evitar malos entendidos y deficientes resultados en las operaciones.

Por ello, lo más importante a la hora de emitir una orden es dejar bien claro su sentido, que sólo puede ser comprar o vender. Debe aparecer el valor objeto de la orden, la cantidad de éste, el precio y el plazo de validez de la orden.

Normalmente se llevan a cabo por escrito aunque en la práctica, se admiten órdenes no escritas, pero en estos casos los intermediarios están obligados a llevar un archivo de los justificantes. En la actualidad, gran número de operaciones se realizan a través del teléfono, existiendo entonces la obligación por parte del intermediario de grabar la conversación completa que tengan sus operadores, tanto con clientes como con terceros, con el fin de poder tener una prueba vinculante de las operaciones realizadas en caso de que se llegue a producir cualquier error.

Si se hace por escrito, la firma del cliente o de la persona autorizada debe aparecer. Las nuevas tecnologías, han permitido que se introduzcan nuevos canales para formular las órdenes, el télex, el fax, el teléfono y el correo electrónico.

Las órdenes de compra y venta son ejecutadas por los operadores que trabajan en las sociedades y agencias de valores y bolsa, siguiendo las instrucciones de volumen y precios indicados por el cliente.

Las órdenes de compra/venta de acciones pueden clasificarse de diversas formas atendiendo a una serie de factores como vigencia, esto es, el tiempo que desea que su orden no ejecutada en el momento, permanezca en el mercado con las mismas instrucciones, precio o volumen:

En función de la vigencia de la orden:

- **Validez día:** La orden es exclusivamente válida para la sesión en curso. En caso de no negociarse en el transcurso de la sesión la orden quedará cancelada.
- **Validez hasta una fecha determinada:** Como máximo 90 días. Si no se negocia en el periodo establecido, la orden queda cancelada al final de la sesión de dicha fecha.
- **Validez hasta su cancelación:** La orden permanece en el mercado hasta que exista una contrapartida que permita la negociación. Existe un límite máximo de 90 días si la orden no se ha ejecutado previamente.

Teniendo en cuenta el precio:

- **Propuestas limitadas:** Son las propuestas de compra o venta introducidas con un precio límite. Las propuestas de compra limitadas no se pueden negociar a un precio superior al límite y una propuesta de venta no se puede negociar a un precio inferior al límite. Una orden limitada se ejecuta inmediatamente si existe una contrapartida a ese precio o mejor. Si no hay contrapartida o ésta no es suficiente en cuanto a volumen, la propuesta o la parte restante de ésta quedará en el libro de órdenes esperando contrapartida.
- **Ordenes de mercado o Por lo Mejor:** Estas propuestas se introducen sin precio, limitándose al mejor precio de la parte contraria del mercado

Asimismo, se pueden poner ciertas condiciones de volumen a la ejecución de una orden:

- **Ejecutar o anular:** El volumen de la propuesta que no se ejecuta en el momento de ser introducida en el mercado, es rechazada por el sistema.
- **Ejecución mínima:** En este tipo de propuesta hay una condición inicial, si en el momento de la introducción de la propuesta no se negocia un volumen fijado como mínimo, la propuesta completa es rechazada por el Sistema.
- **Todo o Nada:** es un caso especial de las órdenes con mínimo en el que el mínimo coincide con el total de la orden.
- **Con Volumen Oculto:** Se le puede asignar a una propuesta un volumen que el resto del mercado no puede ver y que irá saltando al mercado a medida que la parte visible de la propuesta se vaya negociando.

Existen otro tipo de condiciones que se pueden introducir en el mercado con el fin de limitar las cesiones de una posición sin necesidad de estar pendiente de la evolución de la misma. Este tipo de condiciones son conocidas como stops. Existen dos tipos de órdenes stop:

- **Stop loss:** es una orden condicionada de venta que permite al inversor limitar las pérdidas en caso de que el activo adquirido

(acciones, bonos, tipos de cambio) experimente un retroceso importante en su precio. Por ejemplo, cuando se compran acciones, a la vez se puede establecer una orden de venta si la cotización cae más de un 10%. La activación de la orden se producirá en el momento en el que el precio de la acción se sitúe un 10% por debajo del nivel de compra

- **Stop dinámico:** este tipo de operaciones sirve para fijar un porcentaje por encima o debajo del valor del título, de tal manera que si este sube o baja, dicho porcentaje evoluciona con el valor. La mayor ventaja del stop dinámico es que se mueve a la vez que el precio de la acción, por lo que en el caso de que los títulos experimenten un fuerte alza y posteriormente corrijan su valor, el stop dinámico permitiría mantener gran parte de las ganancias, mientras que un Stop Loss corriente dejaría la posición en pérdidas al permanecer en el nivel inicialmente indicado.

Se pueden proponer órdenes limitadas a un precio máximo para la compra y mínimo para la venta. Si hay contrapartida en el mercado a ese precio o mejor se ejecuta, y si no se queda en el mercado posicionado a ese precio. Para las ordenes que no tengan límite de precio existen dos alternativas de ejecución; que tome del mercado los precios necesarios hasta cubrir la totalidad de títulos o que tome como precio de la orden el mejor precio que ofrece el mercado en el momento de su introducción, y en caso de no existir un volumen suficiente para ejecutar la totalidad, la cantidad remanente se coloca en el sistema limitada a ese precio.

Las órdenes por lo general pueden tener una validez máxima de 90 días, siendo la vigencia por defecto 1 día. En el caso de las órdenes no limitadas, los intermediarios disponen de total libertad para llevarlas a cabo, tanto en el precio de compra o venta como en el tiempo de vigencia. Ante esta situación de total libertad, el intermediario tiene que tomar por sí mismo las decisiones y encontrar el momento más propicio para realizar la orden.

Si se decide por efectuar una orden no limitada, siempre se ha de tener en cuenta que está dando a su intermediario plena libertad de actuación, por lo que no podrá reclamarle

responsabilidades si la operación sale a peor cambio de lo que en un principio habría previsto.

14. ¿Cómo obtiene beneficios un inversor?

Nadie invierte en bolsa si no es para ganar dinero. Se trata de obtener la mayor rentabilidad posible **por los euros invertidos**. Este objetivo se consigue principalmente comprando acciones a un precio y vendiéndolas a otro más elevado. Por ejemplo, si un inversor adquiere una acción a 1 euro y posteriormente procede a venderla a 1,5 euros, el beneficio de esta operación será de medio euro. Como no se suele comprar una única acción, sino un conjunto de acciones, suponiendo que la adquisición haya sido de 100 títulos, el inversor habrá ganado 50 euros. A esta cantidad se le puede sumar otra forma de obtener beneficio; los dividendos que reparta una compañía, por ejemplo, de 0,1 euros por cada acción. En este supuesto, esta persona hubiera obtenido por esta operación 60 euros de beneficio total.

Gracias a este ejemplo vamos a introducir el concepto de dividendo.

Una empresa siempre se crea con el objetivo de ser rentable y obtener beneficios, ya que ésta es una de sus principales razones de ser. Teniendo en cuenta que los accionistas son las personas que arriesgan su dinero para crear una sociedad, una parte de los beneficios obtenidos por la empresa se destina a reservas y otra se reparte entre los propietarios. Esta última retribución es el dividendo.

Los dividendos se constituyen como un complemento muy interesante a la rentabilidad que pueden obtener los accionistas de sus activos, como ocurre en el caso de las personas que invierten su dinero en empresas eléctricas, las cuáles destinan una parte importante de sus beneficios a repartirlos en forma de dividendos, consiguiendo de esta manera garantizarse el accionista una rentabilidad.

Si una persona es propietaria de títulos que valen 10 euros cada uno y que le generan un dividendo anual de 0,5 euros por acción, estará consiguiendo una rentabilidad del 5% procedente del dividendo, pero su rentabilidad total dependerá también de lo que suceda con el precio de estas acciones en la cotización diaria.

¿CÓMO SE OBTIENE RENTABILIDAD?



15. ¿Qué herramientas podemos utilizar para calcular la rentabilidad y la oportunidad de inversión en renta variable?

Podemos recurrir al análisis bursátil en sus dos vertientes:

1. Análisis técnico
2. Análisis fundamental

Mientras el análisis fundamental le dice al inversor lo que tiene que comprar/vender, en base al cálculo del valor intrínseco del título y su comparación con el valor real de mercado, al análisis técnico le dice al inversor qué y cuándo comprar/vender, con el objeto de anticipar la tendencia a corto plazo de las cotizaciones.

En general, el análisis fundamental está dirigido a inversores a largo plazo mientras que el análisis técnico lo está para inversores a corto plazo, más especuladores.

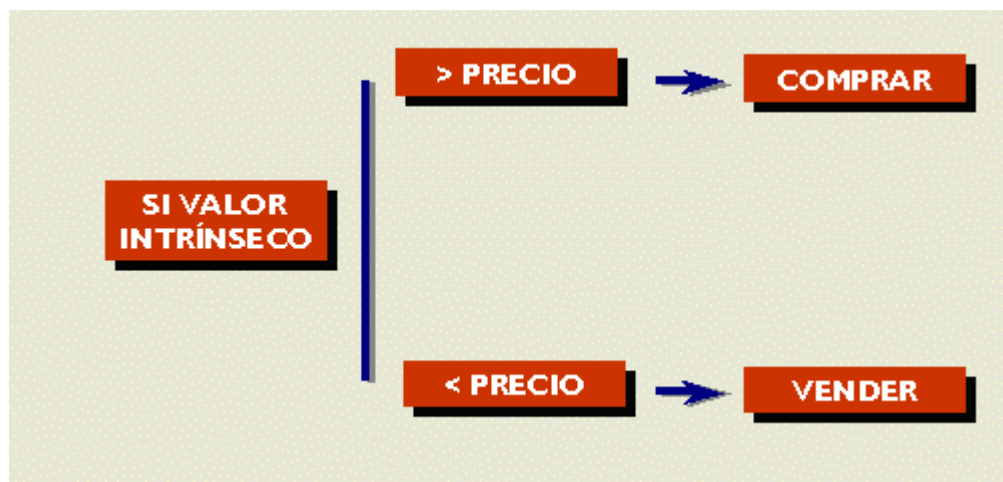
Veamos a continuación las principales características y utilidades de ambas herramientas.

15.1. Análisis fundamental

Uno de los padres del análisis fundamental es el laureado Benjamin Graham, cuyo pensamiento se impuso en todos los gestores de inversión en los años 50/60. Graham fue el autor de la primera referencia del análisis fundamental, "Security Analysis", que buscaba entender y valorar las empresas a partir de sus datos contable-financieros.

El análisis fundamental busca predecir la evolución futura de una compañía en bolsa a través del estudio de su situación financiera y las previsiones futuras de negocio. A la hora de estimar el negocio futuro de una compañía, se tendrá en cuenta cual es el entorno socioeconómico nacional e internacional, y como puede éste afectar al flujo futuro de ingresos y a su estructura de costes.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL ACTUACIONES EN RELACIÓN AL VALOR INTRÍNSECO



Dos son las formas de aproximarnos al valor intrínseco de una compañía:

Análisis Top-Down

Se trata de realizar un análisis del escenario macroeconómico, definiendo la situación actual y las expectativas de crecimiento.

Para ello se analiza en primer lugar las **previsiones para la economía global** referidas a magnitudes macroeconómicas por componentes (PIB, IPC, gasto público, tipos de interés, etc.), mediante la utilización de indicadores cualitativos y **cuantitativos adelantados**. Posteriormente se analiza las **expectativas de los distintos sectores económicos o industrias** considerados (banca, eléctricas, telecomunicaciones, etc.) y su sensibilidad a situaciones potenciales de cambio (modificaciones de los tipos de interés, de las preferencias de consumo de los ciudadanos o del comportamiento de los exportadores).

Finalmente, se estudia en detalle la **situación económico-financiera de las distintas compañías** y se establecen las correspondientes recomendaciones de infraponderar, sobreponderar o neutralidad sobre los valores en bolsa.

Análisis Bottom-Up

Se basa en el **análisis de los estados financieros de la compañía** con el objetivo de establecer, a través del descuento de flujos de fondos, si los valores que revisan sus beneficios al alza se comportan mejor, y durante cuánto tiempo hay que mantenerse invertido en estos valores para obtener el máximo beneficio.

Posteriormente se analiza al **sector y a la economía en su conjunto**, lo que nos permitirá confirmar o rechazar las conclusiones obtenidas del análisis microeconómico de la compañía o del valor analizado.

Aunque existen diferentes métodos de valoración de empresas, en síntesis, se trata de analizar:

- la situación económica y financiera de la empresa,
- la medición de la rentabilidad de los capitales invertidos y
- la capacidad de generar valor en el futuro con el objetivo de establecer un precio objetivo para sus acciones.

Los pilares básicos del análisis consisten en evaluar la capacidad de la empresa para garantizar unas condiciones óptimas de:

- **Solvencia** generar fondos para atender compromisos con terceros, es decir, su riesgo a medio y largo plazo.
- **Rentabilidad** generar fondos disponibles que incrementen el valor de la misma.

Liquidez obtener recursos líquidos exigibles a través de su ciclo de explotación (riesgo a corto plazo).

15.2. Análisis técnico

El análisis técnico trata de predecir la evolución futura de una acción a través del estudio del comportamiento gráfico de la misma. El análisis técnico se hace valer de una serie de herramientas tales como gráficas, osciladores y otras magnitudes financieras.

Parte del principio de que los precios describen trayectorias y patrones de comportamiento reconocibles, identificables y repetitivos, que aun tratándose de

diferentes activos (acciones, commodities, índices bursátiles,..) son comunes a todos ellos.

El análisis técnico pretende percibir a través del comportamiento de los precios (y volúmenes) la toma de posición de grandes inversores e intentar no quedarse al margen del movimiento. Además, juega con el supuesto de que la psicología de masas (la Bolsa es el resultado de la toma de decisiones de muchos partícipes) sigue unos patrones de comportamiento reconocibles y repetitivos que permiten al profesional adelantarse al movimiento.

Una gran mayoría de gestores reconocen utilizar técnicas de análisis técnico para, cuando menos, decidir el timing, el momento en el que materializar sus decisiones de compra o venta. Podemos estar ante el caso de una profecía que se auto cumple en el sentido de que, a diferencia de los juegos de azar, en los mercados financieros cuantos más apuesten al mismo número en la misma dirección, más probable es que salga ese resultado. Pero lo cierto es que existen bases para creer que la psicología de masas juega un papel decisivo en el comportamiento bursátil, al menos en períodos relativamente cortos de tiempo.

¿Cuáles son pues las **premisas básicas del análisis técnico**?

1. El mercado lo descuenta todo y lo refleja en los precios. En un mercado libre y eficiente, casi todo está descontado. Los analistas técnicos consideran que el precio de cotización de un valor, siempre que se negocie en un mercado organizado, refleja toda la información existente en el mercado. En consecuencia, el estudio de la variación de dicho precio (cotizaciones) supone, indirectamente, el estudio de las expectativas de cómo futuros acontecimientos, ya sean económicos, políticos, etc pueden afectar a dichos activos.
2. Los precios se mueven por tendencias y éstas persisten. Los precios se mueven en tendencias. El precio de un valor se estará moviendo en una misma dirección hasta que se produzca un cambio en las expectativas de los inversores, que haga cambiar la tendencia del activo.

La historia se repite. El mercado tiene memoria, y en consecuencia, estudiando el pasado se puede prever el futuro. El estudio de las series históricas de los precios de los valores muestra que, en un elevado número de ocasiones, el valor reacciona de una manera parecida a algunas formaciones gráficas ocurridas en el pasado.

16. ¿Cuándo comprar, vender o mantener una acción?

Seleccionar bien los valores es vital para reducir los riesgos del mercado financiero. Así en el momento de contratar valores en Bolsa hay considerar una serie de factores, tales como:

- a. La expansión de una empresa es un reflejo del buen momento que puede estar atravesando, lo que se convertirá en el mejor aliciente para los inversores, que buscan colocar su dinero en valores rentables y seguros.
- b. El aumento del endeudamiento de una sociedad repercute negativamente en la tranquilidad de sus accionistas. Si crecen las deudas, descienden los beneficios. No podemos olvidar que el inversor tiende a buscar la máxima rentabilidad y el mínimo riesgo posible.
- c. El descenso de los beneficios de una sociedad puede actuar como factor psicológico negativo en el inversor, provocando la caída en el precio de los títulos de la empresa. Aunque, muchas veces la caída de los beneficios de una firma obedece a planes de inversión pensando en el futuro.
- d. Los despidos en la empresa, aunque sea una noticia negativa, con carácter estratégico suelen provocar una subida en el precio de las acciones. Cuando una empresa reduce personal, busca un recorte de los costes laborales fomentando un crecimiento en sus beneficios.
- e. Un incremento notable en la rentabilidad por dividendo. Un inversor de renta variable tiene dos fuentes de rentabilidad: el incremento en el valor de los títulos y el pago de dividendos. Un incremento en el pago de dividendo de una compañía aumenta el atractivo de la misma y esta situación suele reflejarse en su cotización.

FACTORES PARA ELEGIR UNA EMPRESA



Otros factores a tener en cuenta, que enseñan al inversor la manera de distinguir un *chicharro* de un *blue chip*, son indicadores tales como la volatilidad o la liquidez. Ambos nos ofrecen la manera de evitar, en la medida de lo posible, los riesgos del mercado de valores mediante la mejor arma, la diversificación entre las distintas acciones.

El concepto de liquidez indica la rapidez con la que un título puede ser comprado o vendido en Bolsa sin alteraciones significativas en su precio. Por ejemplo, si en un momento dado necesita recuperar el dinero invertido en Bolsa, encontrará mayores dificultades para vender sus valores cuanto menor sea la liquidez de éstos, ya que un valor de alta liquidez cuenta con un elevado volumen diario de contratación.

La volatilidad es uno de los indicadores más útiles para determinar el riesgo de una acción. Una acción tendrá una volatilidad baja cuando su precio no sufra grandes variaciones, implicando menor riesgo para su propietario. Por el contrario, cuanto mayor sea la inestabilidad del precio de un valor, mayor será su volatilidad. En este caso el accionista se arriesgará en mayor medida a perder su dinero en una bajada brusca del precio de su valor o, en el caso opuesto, a ganar mucho dinero en una subida inesperada.

Por lo tanto, un *chicharro* tiene poca liquidez y alta volatilidad, mientras que un *blue chip* es muy líquido y poco volátil.

17. Consejos para invertir en Bolsa

El número de consejos para invertir es muy extenso, y, aunque siempre ayudan y deben estar presentes en la mente del inversor, nunca se pueden considerar como la fórmula perfecta que garantiza el éxito. Ya conocemos que en Bolsa unas veces se gana y otras se pierde.

Sin embargo, las recomendaciones que le pueden ser de mucha utilidad a la hora de invertir serían:

CONSEJOS PARA INVERTIR EN BOLSA



- **Conocer el mercado.** El mundo bursátil no es tan complicado como puede parecer a primera vista, pero sí exige un esfuerzo por parte del inversor para entender sus principales características.
- **Conocer a su intermediario.** El intermediario que elija siempre actuará en su nombre, por lo que es básico conocer perfectamente de quién se trata, de su situación financiera y de su profesionalidad. Mantener con ellos una fluida y constante relación es importante.
- **Informarse de los valores.** La situación financiera de las sociedades es básica para la formación de los precios. Para conocerla se puede recurrir a la información que nos proporcionan los medios de comunicación especializados, que le mostrarán de forma sencilla, clara y precisa estos datos.

- **Saber lo que uno quiere.** Para ello, deberá marcar previamente sus objetivos, los plazos y el riesgo que esta dispuesto a asumir. Existen numerosos estudios sobre las inversiones más adecuadas para cada tipo de persona, atendiendo a distintos factores como el patrimonio, la edad, la fiscalidad, etc. Por ejemplo, una persona joven tiene más esperanzas de aumentar sus rentas con el tiempo, y por lo tanto asumirá más riesgos.
- **Vigile periódicamente las cotizaciones.** Tanto de las acciones en que ha invertido como las del resto. Una inversión en una cartera de acciones no es para siempre, y los valores pueden dejar de ser atractivos (o comenzar a serlos)
- **Diversificar las compras.** Si se cuenta con una cartera de acciones, alguna de ellas puede bajar mucho, pero en general, con toda probabilidad esta caída la podrá compensar con la subida de algunas de las restantes.
- **Huya de los chicharros.** Salvo que sea un inversor intrépido y le encante el peligro, no compre *chicharros* o valores poco líquidos. Es preferible colocar el dinero en las acciones más conocidas y que cuentan con una amplia liquidez (valores que se negocian todos los días).

Solicite asesoramiento. Aunque piense tener controlado todo el mercado de valores y gozar de toda la información disponible, es preferible que confirme sus previsiones con algún asesor bursátil. Sus consejos son muy útiles, y su asesoramiento, aunque supongan en un principio un gasto, suelen convertirse con posterioridad en beneficios.

18. Tarifas

Los costes que un inversor debe afrontar cuando realiza una operación en Bolsa, son el resultado de sumar tres diferentes tarifas: las cobradas por la Bolsa, las del IBERCLEAR y las percibidas por los intermediarios financieros que participan en la operación.

TARIFAS



Cánones cobradas por la Bolsa de Madrid. Dependen del valor efectivo de la operación y varían entre 1,10 euros para operaciones inferiores a 300 euros y 13,40 euros cuando el importe de la operación sea superior a los 140.000 euros.

CANONES DE LA BOLSA DE MADRID

NEGOCIACIÓN (*)			Tarifa Aplicable
Tramo en Euros			
Hasta		300	1,10 Euros
De	300,01	a 3.000	2,45 Euros + 2,4 PB
De	3.000,01	a 35.000	4,65 Euros + 1,2 PB
De	35.000,01	a 70.000	6,40 Euros + 0,7 PB
De	70.000,01	a 140.000	9,20 Euros + 0,3 PB
Desde	140.000,01		13,40 Euros

Si la suma de esta tarifa para un mismo cliente final, valor y sentido es superior a 100 euros, se tomará el importe menor de entre las tres siguientes cantidades:

- 1 punto básico (1/10.000) sobre el efectivo negociado (con un mínimo de 100 euros)
- la tarifa calculada

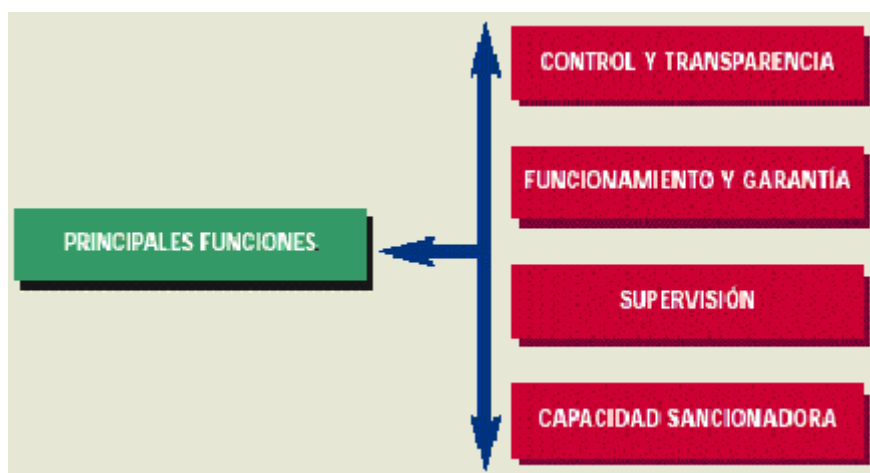
- 300 euros (tarifa máxima)

Cánones cobradas por el Iberclear. Existe una tarifa fija del 0,003% sobre el valor efectivo de cada operación, con un mínimo de 0,04 euros y un máximo de 3,5 euros.

Comisiones cobradas por el intermediario. Son libres, y por tanto negociables.

Los intermediarios están obligados a exponer públicamente sus tarifas, con el fin de que sus clientes las conozcan, y también deben comunicarlas a la CNMV. El inversor puede encontrar esta información en los folletos informativos sobre los servicios prestados por cada entidad.

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES



19. Regulación del mercado de valores

En el mercado de valores funcionan instituciones y servicios que garantizan a los inversores que sus operaciones se realicen con el máximo grado de transparencia y en las mejores condiciones de igualdad. Entre ellas destacan la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), el Protector del Inversor, la Sociedad de Bolsas y las Sociedades Rectoras de Bolsas.

Todos estos organismos actúan de forma organizada con el objetivo de que ninguno de los participantes en la Bolsa, ya sean inversores, intermediarios o emisores, puedan actuar en el mercado saltándose la normativa y eludiendo la vigilancia.

De entre todos ellos, destaca, como el máximo órgano de vigilancia y control de la Bolsa, la CNMV, cuyas principales obligaciones son:

- Supervisión e inspección del mercado bursátil
- La autorización y registro de las nuevas emisiones
- Recepción de la información financiera de las entidades del mercado
- Garantizar la transparencia de las actividades
- Mantenimiento de registros oficiales
- Hacer uso de la capacidad sancionadora, etc.

La CNMV vela, en definitiva, por que se cumpla la ley.

Es importante conocer la figura del Protector del Inversor, que viene a ser similar a la del Defensor del Pueblo, sólo que defiende los intereses de los inversores, sean accionistas u obligacionistas.

El eje central de las funciones del Protector del Inversor es atender y examinar las quejas y reclamaciones que los pequeños inversores formulen sobre las operaciones que se efectúen en la Bolsa.

El Protector del Inversor elabora todos los años un informe en el que da a conocer las quejas más habituales de los inversores, así como su localización. Este documento

resulta ser un instrumento muy útil para el resto de las instituciones que velan por el buen funcionamiento del mercado de valores, ya que sirve de chivato de los colectivos que son víctimas de más irregularidades.

Todas las personas que mantengan algún tipo de relación con lo que es el funcionamiento del mercado bursátil pueden reclamar ante el Protector del Inversor, siempre que crean que han sido perjudicados por alguna situación incorrecta, para ello, sólo es necesario comunicar la reclamación al Protector del Inversor, incluyendo el Documento Nacional de Identidad y un resumen explicando con claridad la queja.

Por ejemplo, si alguien deseara acudir al Protector del Inversor de la Bolsa de Madrid, puede dirigirse a:

Bolsa de Madrid

Plaza de la Lealtad 1, 28014 Madrid

Tf; (34) 91.709.53.84/41 - 91.589.11.84

Fax; (34) 91.589.12.52

Mail; protector@bolsamadrid.es; info@bolsamadrid.es

20. Tratamiento fiscal en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)

20.1. Dividendos

Tipología de rentas

- Dividendos.
- Participaciones en beneficios y asimiladas.

Calificación fiscal

Rendimientos del capital mobiliario derivados de la participación en fondos propios de las entidades

Gastos deducibles

Sí. Los gastos de administración y depósito.

Tributación

Los dividendos forman parte de la base imponible del ahorro¹ del IRPF que tributa en 2012 a los tipos que aparecen en la siguiente escala en la cuantía que exceda de 1.500 euros anuales:

Parte de la base liquidable Euros	Tramo estatal	Tramo complementario	Tramo autonómico	AGREGADO*
	Tipo aplicable Porcentaje	Tipo aplicable Porcentaje	Tipo aplicable Porcentaje	Tipo aplicable Porcentaje
Hasta 6.000 euros	9,5%	2%	9,5%	21%
Entre 6.000,01 - 24.000	10,5%	4%	10,5%	25%
Desde 24.000,01	10,5%	6%	10,5%	27%

* En el agregado no hay diferencias entre Comunidades Autónomas.

La exención sobre los primeros 1500€ no se aplica a los dividendos y beneficios distribuidos por IIC.

¹ En general formada por: intereses, dividendos, rendimientos obtenidos de seguros, rentas procedentes de activos de renta fija (cupones, transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión) y ganancias y pérdidas derivadas de la venta de inmuebles, acciones o instituciones de Inversión Colectiva (pej. Fondos de Inversión).

Retención a cuenta

Sí. 21% aplicable a todos los dividendos (exentos y no exentos).

Particularidades

Imposibilidad de aplicar la exención de 1.500 euros anuales si el dividendo procede de valores adquiridos en los dos meses anteriores cuando, con posterioridad, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos (un años si los valores no cotizan en mercados de valores de los regulados en la Directiva 2004/39/CE).

20.2. Transmisión

Tipología de rentas

Transmisiones de valores.

Calificación fiscal

Ganancia o pérdida patrimonial.

Gastos deducibles

Sí. Los gastos de adquisición y enajenación satisfechos (incorporación al valor).

Tributación

La rentabilidad obtenida por un contribuyente en la transmisión de las acciones, se califica de ganancia de patrimonio y se calcula conforme a las normas generales del IRPF formando parte de la base imponible del ahorro² que tributa en 2012 a los tipos que aparecen en la siguiente escala:

Parte de la base liquidable	Tramo estatal	Tramo complementario	Tramo autonómico	AGREGADO*
Euros	Tipo aplicable Porcentaje	Tipo aplicable Porcentaje	Tipo aplicable Porcentaje	Tipo aplicable Porcentaje
Hasta 6.000 euros	9,5%	2%	9,5%	21%
Entre 6.000,01 - 24.000	10,5%	4%	10,5%	25%
Desde 24.000,01	10,5%	6%	10,5%	27%

* En el agregado no hay diferencias entre Comunidades Autónomas.

² En general formada por: intereses, dividendos, rendimientos obtenidos de seguros, rentas procedentes de activos de renta fija (cupones, transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión) y ganancias y pérdidas derivadas de la venta de inmuebles, acciones o instituciones de Inversión Colectiva (pej. Fondos de Inversión).

Retención a cuenta

No.

Compensación de Pérdidas

Siempre que el valor de adquisición sea mayor que el de transmisión tendremos una pérdida patrimonial.

Ahora bien, a pesar de que en el IRPF las ganancias y pérdidas patrimoniales se integran junto con la mayoría de los rendimientos del capital mobiliario en la base imponible del ahorro³, se compensan exclusivamente entre sí, por un lado, los rendimientos del capital mobiliario (i.e. rentas procedentes de intereses, dividendos, rentas procedentes de activos financieros, seguros, etc.) y, por otro, las ganancias y pérdidas patrimoniales con independencia de su período de generación (pej. de otros valores, cotizados o no cotizados, pero también de IICs y de inmuebles). En ambos casos, si el saldo resultante es negativo, se compensa en los cuatro ejercicios siguientes.

Por tanto, es imposible compensar rendimientos y plusvalías de diferente signo. Departamentos estancos.



Por último, es muy importante tener presente la norma antiaplicación de pérdidas patrimoniales que establece que la pérdida patrimonial que se aflora o se genera al vender un activo podrá compensarse, en los términos expuestos, siempre que durante los

³ En general formada por: intereses, dividendos, rendimientos obtenidos de seguros, rentas procedentes de activos de renta fija (cupones, transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión) y ganancias y pérdidas derivadas de la venta de inmuebles, acciones o instituciones de Inversión Colectiva (pej. Fondos de Inversión).

dos meses anteriores y los dos posteriores no se hayan adquirido valores homogéneos, es decir, idénticos.

Particularidades

Cuando se transmiten acciones homogéneas pero adquiridas en distintas fechas, se considera que las transmitidas son aquellas adquiridas en primer lugar (criterio FIFO).

Existe un régimen transitorio con coeficientes de abatimiento para ganancias procedentes de valores adquiridos antes de 31-12-1994 únicamente aplicables a la ganancia obtenida hasta el 20 de enero de 2006, tomándose como referencia objetiva de cálculo el valor a efectos del Impuesto sobre el Patrimonio del 2005.

Para aplicar los coeficientes de abatimiento hay que distinguir entre la parte de la ganancia patrimonial generada con anterioridad a 20-01-2006, que se reduce mediante la aplicación de los coeficientes de abatimiento (del 25%, en el caso de acciones que cotizan y del 14,28%, si no cotizan) por cada año redondeado por exceso que exceda de dos de antigüedad desde la adquisición hasta el 31/12/1996 (2 años y 1 día equivale a 3 años; 3 años y 1 día a 4 años...) y la parte generada desde dicha fecha a la que no se aplican los coeficientes y la parte generada desde dicha fecha a la que no se aplican los coeficientes.

- Acciones no cotizadas. Regla general
La nueva norma dispone, con carácter general, que la distribución de la ganancia patrimonial se realizará de forma lineal en función de la proporción existente entre el número de días transcurridos desde la fecha de compra de los valores hasta el 19 de enero de 2006 y el número total de días que dichos valores han permanecido en el patrimonio del contribuyente.

Ello supone que la parte de la ganancia patrimonial que, en su caso, se beneficie de los "coeficientes de abatimiento" será menor cuando más alejada del 20 de enero de 2006 se localice temporalmente su materialización. Es decir, básicamente, se produce un efecto "empobrecimiento lineal", dado que, para los valores afectados por los coeficientes reductores, por cada día que pase desde 20 de enero de 2006, la plusvalía reducida será "linealmente" menor.

La parte de la ganancia no abatida, tributará al tipo correspondiente del 21%-27%.

- Acciones cotizadas (Directiva 2004/39/CE). Regla especial

Para calcular la parte de la ganancia patrimonial generada con anterioridad a 20-01-2006 en los casos de valores cotizados, se debe calcular primero la ganancia o pérdida patrimonial para cada acción, de acuerdo con lo establecido con carácter general, y si el resultado es una ganancia patrimonial se efectuará la reducción que proceda de las siguientes:

Si el valor de transmisión es igual o superior al valor que corresponda a los valores admitidos a negociación en mercados regulados a efectos del Impuesto sobre el Patrimonio (IP) del año 2005 (es decir, valor de negociación media del cuarto trimestre), sólo se reduce la parte de la ganancia patrimonial que se hubiera generado con anterioridad a 20-01-2006 entendiéndose que ésta será la parte de la ganancia patrimonial resultante de tomar como valor de transmisión el que corresponda a los valores a efectos del IP 2005.

Si el valor de transmisión es inferior al que corresponda a los valores a efectos del IP 2005, los coeficientes de reducción se aplican en su totalidad sobre la ganancia patrimonial.

La parte de la ganancia no abatida, tributará al tipo correspondiente del 21%-2%.

20.3. Venta de derechos de suscripción preferente

Por lo que respecta a las implicaciones fiscales de la enajenación de dichos derechos, habría que diferenciar dos supuestos:

- Acciones cotizadas (Directiva 2004/39/CE)
El importe de la operación disminuye el valor de adquisición de las acciones. Se podrían plantear dos supuestos:
 - Importe obtenido en la transmisión no exceda del valor de adquisición de las acciones de las cuales proceden: Los efectos fiscales se producen con

la transmisión de las acciones. El valor de adquisición de los títulos se minora en el importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción.

- Importe obtenido en la transmisión exceda del valor de adquisición de las acciones de las cuales proceden: El exceso tributaría como ganancia de patrimonio en el periodo impositivo que se produzca, manteniendo la antigüedad de las acciones originarias. Posteriormente en el momento de la venta o transmisión de las acciones y para el cálculo del incremento o disminución patrimonial, el valor de adquisición de las mismas a efectos fiscales será cero.

- Acciones no cotizadas

El importe obtenido en la transmisión tributa como incremento de patrimonio para el transmitente en el periodo impositivo en que se produce la transmisión manteniendo la antigüedad de las acciones originarias.

Ejemplo.- Un inversor compró acciones del Banco "X" por valor de 12.020,24 euros con fecha de 04/04/1997. Durante el periodo impositivo 200x realizó las siguientes operaciones:

Venta de derechos de suscripción preferente del Banco de X por importe de 6.012,12 euros y con fecha de 20/04/200x.

Venta de un segundo paquete de derechos de suscripción preferente del Banco de "X" por importe de 7.212,15 euros y con fecha de 02/08/200x.

Solución:

Paso 1: El importe de la venta de los derechos de suscripción preferente (20/04/200x) es inferior al precio de adquisición de las acciones (6.010,12 euros < 12.020,24 euros) por lo que tendremos un menor valor de adquisición de las acciones. El nuevo valor de adquisición = 6.010,12 euros.

Paso 2: El importe de la venta de los derechos de suscripción preferente (02/08/200x) es superior al precio de adquisición de las acciones (7.212,15 euros

> 6.010,12 euros) por lo que tendremos una variación patrimonial (ganancia patrimonial). El importe de la ganancia: 1.202,02 euros.

20.4. Especialidades forales

20.4.1. Navarra

20.4.1.1. Dividendos

Tipología de rentas

- Dividendos.
- Participaciones en beneficios y asimiladas.

Calificación fiscal

Rendimientos del capital mobiliario derivados de la participación en fondos propios de las entidades

Gastos deducibles

Sí. Los gastos de administración y depósito con el límite del 3% de los ingresos íntegros que no hayan resultado exentos.

Tributación

Los dividendos forman parte de la base especial del ahorro⁴ del IRPF, que tributa en 2012 a los tipos que aparecen en la siguiente escala, en la cuantía que supere 1.500 euros anuales:

Parte de la base liquidable Euros	Tramo general Tipo aplicable Porcentaje	Tramo complementario Tipo aplicable Porcentaje	AGREGADO Tipo aplicable Porcentaje
Hasta 6.000 euros	19%	1%	20%
Entre 6.000,01 - 24.000	21%	3%	24%
Desde 24.000,01	21%	5%	26%

⁴ En general formada por: intereses, dividendos, rendimientos obtenidos de seguros, rentas procedentes de activos de renta fija (cupones, transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión) y ganancias y pérdidas derivadas de la venta de inmuebles, acciones o Instituciones de Inversión Colectiva (pej. Fondos de Inversión).

La exención sobre los primeros 1500 € no se aplica a los dividendos y beneficios distribuidos por IIC.

Retención a cuenta

Sí. 20% aplicable a todos los dividendos (exentos y no exentos).

Particularidades

Imposibilidad de aplicar la exención de 1.500 euros anuales si el dividendo procede de valores adquiridos en los dos meses anteriores cuando, con posterioridad, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos (un años si los valores no cotizan en mercados de valores de los regulados en la Directiva 2004/39/CE).

20.4.1.2. Transmisiones**Tipología de rentas**

Transmisiones de valores.

Calificación fiscal

Incremento o disminución patrimonial.

Gastos deducibles

Sí. Los gastos de adquisición y enajenación satisfechos (incorporación al valor).

Tributación

La rentabilidad obtenida por un contribuyente en la transmisión de las acciones, se califica de incremento de patrimonio y se calcula conforme a las normas generales del IRPF formando parte de la base especial del ahorro⁵ que tributa en 2012 a los tipos que aparecen en la siguiente escala:

⁵ En general formada por: intereses, dividendos, rendimientos obtenidos de seguros, rentas procedentes de activos de renta fija (cupones, transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión) y ganancias y pérdidas derivadas de la venta de inmuebles, acciones o Instituciones de Inversión Colectiva (pej. Fondos de Inversión).

Parte de la base liquidable Euros	Tramo general Tipo aplicable Porcentaje	Tramo complementario Tipo aplicable Porcentaje	AGREGADO Tipo aplicable Porcentaje
Hasta 6.000 euros	19%	1%	20%
Entre 6.000,01 - 24.000	21%	3%	24%
Desde 24.000,01	21%	5%	26%

Retención a cuenta

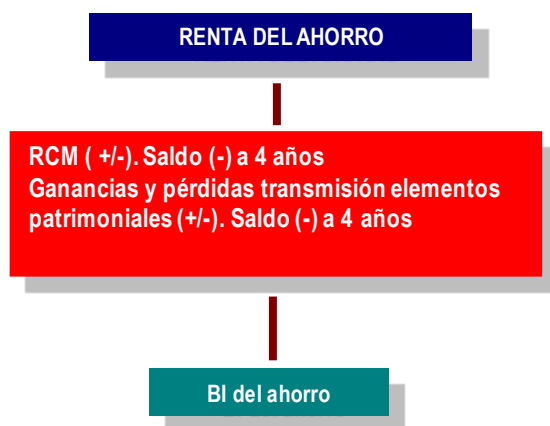
No.

Compensación de Pérdidas

Siempre que el valor de adquisición sea mayor que el de transmisión tendremos una disminución patrimonial.

Ahora bien, a pesar de que en el IRPF los incrementos y disminuciones de patrimonio se integran junto con la mayoría de los rendimientos del capital mobiliario en la parte especial del ahorro⁶, se compensan exclusivamente entre sí, por un lado, los rendimientos del capital mobiliario (i.e. rentas procedentes de intereses, dividendos, rentas procedentes de activos financieros, seguros, etc.) y, por otro, los incrementos y disminuciones de patrimonio con independencia de su período de generación (pej. de otros valores, cotizados o no cotizados, pero también de IICs y de inmuebles). En ambos casos, si el saldo resultante es negativo, se compensa en los cuatro ejercicios siguientes. Por tanto, es imposible compensar incrementos y disminuciones de patrimonio de diferente signo. Departamentos estancos.

⁶ En general formada por: intereses, dividendos, rendimientos obtenidos de seguros, rentas procedentes de activos de renta fija (cupones, transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión) y ganancias y pérdidas derivadas de la venta de inmuebles, acciones o instituciones de Inversión Colectiva (pej. Fondos de Inversión).



Por último, es muy importante tener presente la norma antiaplicación de disminuciones patrimoniales que establece que la disminución patrimonial que se aflora o se genera al vender un activo podrá compensarse, en los términos expuestos, siempre que durante los dos meses anteriores y los dos posteriores no se hayan adquirido valores homogéneos, es decir, idénticos.

Particularidades

Existe una exención para los incrementos patrimoniales procedentes de transmisiones patrimoniales en los que concurren los siguientes requisitos:

- 1.º Que el importe global de las citadas transmisiones no exceda de 3.000 euros durante el año natural.
- 2.º Que la cuantía gravable del incremento de patrimonio no exceda del 50% del importe global de la transmisión. En los supuestos en los que la cuantía gravable del incremento de patrimonio exceda del referido porcentaje únicamente se someterá a gravamen el citado exceso.

Cuando se transmiten acciones homogéneas pero adquiridas en distintas fechas, se considera que las transmitidas son aquellas adquiridas en primer lugar (criterio FIFO).

Existe un régimen transitorio con coeficientes de abatimiento para ganancias procedentes de valores adquiridos antes de 31-12-1994 únicamente aplicables a la ganancia obtenida hasta el 31 de diciembre de 2006, tomándose como referencia objetiva de cálculo el valor a efectos del Impuesto sobre el Patrimonio del 2006.

Para aplicar los coeficientes de abatimiento hay que distinguir entre la parte del incremento patrimonial generado con anterioridad a 31-12-2006, que se reduce mediante la aplicación de los coeficientes de abatimiento (del 25%, en el caso de acciones que cotizan y del 14,28% si no cotizan) y la parte generada desde dicha fecha a la que no se aplican los coeficientes:

- Acciones no cotizadas. Regla general

La nueva norma dispone, con carácter general, que la distribución del incremento patrimonial se realizará de forma lineal en función de la proporción existente entre el número de días transcurridos desde la fecha de compra de los valores hasta el 31 de diciembre de 2006 y el número total de días que dichos valores han permanecido en el patrimonio del contribuyente.

Ello supone que la parte del incremento patrimonial que, en su caso, se beneficie de los "coeficientes de abatimiento" será menor cuando más alejada del 31 de diciembre de 2006 se localice temporalmente su materialización. Es decir, básicamente, se produce un efecto "empobrecimiento lineal", dado que, para los valores afectados por los coeficientes reductores, por cada día que pase desde el 31 de diciembre de 2006, la plusvalía reducida será "linealmente" menor.

- Acciones cotizadas (Directiva 2004/39/CE). Regla especial

Para calcular la parte del incremento patrimonial generado con anterioridad a 31-12-2006 en los casos de valores cotizados, se debe calcular primero el incremento o disminución patrimonial para cada acción, de acuerdo con lo establecido con carácter general, y si el resultado es un incremento patrimonial se efectuará la reducción que proceda de las siguientes:

- Si el valor de transmisión es igual o superior al valor que corresponda a las acciones a efectos del Impuesto sobre el Patrimonio (IP) del año 2006 (es decir, valor de negociación media del cuarto trimestre), se reduce la parte del incremento patrimonial que se hubiera generado con anterioridad a 31-12-2006 entendiéndose que ésta será la parte del incremento patrimonial resultante de tomar como valor de transmisión el que corresponda a las acciones a efectos del IP 2006.

- Si el valor de transmisión es inferior al que corresponda a las acciones a efectos del IP 2006, los coeficientes de reducción se aplican en su totalidad sobre el incremento patrimonial.

La parte del incremento no abatida, tributará al tipo correspondiente entre el 20%-26%.

20.4.2. País Vasco

20.4.2.1. Dividendos

Tipología de rentas

- Dividendos.
- Participaciones en beneficios y asimiladas.

Calificación fiscal

Rendimientos del capital mobiliario derivados de la participación en fondos propios de las entidades

Gastos deducibles

No.

Tributación

Los dividendos forman parte de la base imponible del ahorro⁷ del IRPF y tributan en la cuantía que exceda de 1.500 euros anuales:

- a) En Álava y Vizcaya: al tipo fijo del 20% hasta 10.000 euros y al 22% para el exceso sobre dicha cantidad.
- b) En Guipúzcoa: al tipo fijo del 20% hasta 4.000 euros y al 23% para el exceso sobre dicha cantidad.

Retención a cuenta

Sí (del 19%). Aplicable a todos los dividendos (exentos y no exentos):

⁷ En general formada por: intereses, dividendos, rendimientos obtenidos de seguros, rentas procedentes de activos de renta fija (cupones, transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión), ganancias y pérdidas derivadas de la venta de inmuebles, acciones e instituciones de Inversión Colectiva (pej. Fondos de Inversión) e ingresos por alquiler de vivienda.

El Concierto Económico con la Comunidad Autónoma del País Vasco, aprobado por Ley 12/2002, de 23 de mayo, establece que en la exacción de determinadas retenciones e ingresos a cuenta, las Diputaciones Forales aplicarán idénticos tipos a los de Territorio Común.

Particularidades

Imposibilidad de aplicar la exención de 1.500 euros anuales si el dividendo procede de valores adquiridos en los dos meses anteriores cuando, con posterioridad, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos (un años si los valores no cotizan en mercados de valores de los regulados en la Directiva 2004/39/CE).

20.4.2.2. Transmisiones

Tipología de rentas

Transmisiones de valores.

Calificación fiscal

Ganancia o pérdida patrimonial.

Gastos deducibles

Sí. Los gastos de adquisición y enajenación satisfechos (incorporación al valor).

Tributación

La rentabilidad obtenida por un contribuyente en la transmisión de las acciones, se califica de ganancia de patrimonio y se calcula conforme a las normas generales del IRPF formando parte de la base imponible del ahorro⁸ del IRPF y tributa:

- a)** En Álava y Vizcaya: al tipo fijo del 20% hasta 10.000 euros y al 22% para el exceso sobre dicha cantidad.
- b)** En Guipúzcoa: al tipo fijo del 20% hasta 4.000 euros y al 23% para el exceso sobre dicha cantidad.

⁸ En general formada por: intereses, dividendos, rendimientos obtenidos de seguros, rentas procedentes de activos de renta fija (cupones, transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión), ganancias y pérdidas derivadas de la venta de inmuebles, acciones e instituciones de Inversión Colectiva (pej. Fondos de Inversión) e ingresos por alquiler de vivienda.

No obstante es importante matizar que en los tres Territorios Forales, a diferencia del Territorio Común, la aplicación de los coeficientes de actualización -que tratan de corregir el efecto de la inflación- no se limita a los supuestos de transmisiones inmobiliarias, resultando también aplicables en el cálculo del resto de variaciones patrimoniales. En consecuencia, para calcular la ganancia de patrimonio a integrar en el IRPF por un reembolso/transmisión realizado en 2012, el valor de adquisición se actualiza, en función del año de adquisición de las participaciones, conforme a la siguiente tabla (la misma en los tres Territorios Forales):

Año de adquisición ^(*)	Coefficiente
1994 y anteriores	1,509
1995	1,603
1996	1,544
1997	1,509
1998	1,476
1999	1,436
2000	1,387
2001	1,335
2002	1,288
2003	1,253
2004	1,216
2005	1,177
2006	1,138
2007	1,107
2008	1,065
2009	1,060
2010	1,043
2011	1,010
2012	1

^(*) Cuando las inversiones se hubieran efectuado el 31 de diciembre de 1994, será de aplicación el coeficiente 1,603.

Retención a cuenta

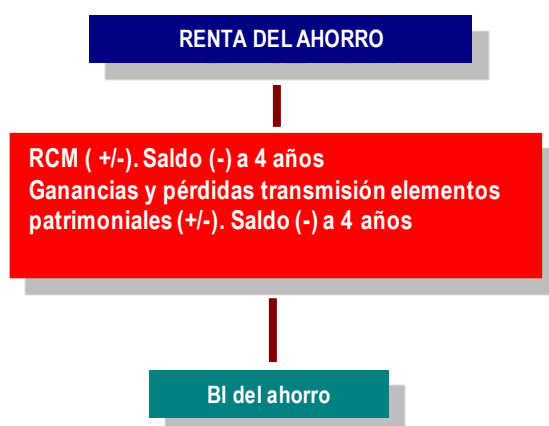
No.

Compensación de Pérdidas

Siempre que el valor de adquisición sea mayor que el de transmisión tendremos una pérdida patrimonial.

Ahora bien, a pesar de que en el IRPF las ganancias y pérdidas patrimoniales se integran junto con la mayoría de los rendimientos del capital mobiliario en la base imponible del ahorro⁹, se compensan exclusivamente entre sí, por un lado, los rendimientos del capital mobiliario (i.e. rentas procedentes de intereses, dividendos, rentas procedentes de activos financieros, seguros, etc.) y, por otro, las ganancias y pérdidas patrimoniales con independencia de su período de generación (pej. de otros valores, cotizados o no cotizados, pero también de IICs y de inmuebles). En ambos casos, si el saldo resultante es negativo, se compensa en los cuatro ejercicios siguientes.

Por tanto, es imposible compensar rendimientos y plusvalías de diferente signo. Departamentos estancos.



Por último, es muy importante tener presente la norma antiaplicación de pérdidas patrimoniales que establece que la pérdida patrimonial que se aflora o se genera al vender un activo podrá compensarse, en los términos expuestos, siempre que durante los dos meses anteriores y los dos posteriores no se hayan adquirido valores homogéneos, es decir, idénticos.

Particularidades

Cuando se transmiten acciones homogéneas pero adquiridas en distintas fechas, se considera que las transmitidas son aquellas adquiridas en primer lugar (criterio FIFO).

⁹ En general formada por: intereses, dividendos, rendimientos obtenidos de seguros, rentas procedentes de activos de renta fija (cupones, transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión) y ganancias y pérdidas derivadas de la venta de inmuebles, acciones o instituciones de Inversión Colectiva (pej. Fondos de Inversión).

Existe un régimen transitorio con coeficientes de abatimiento para ganancias procedentes de valores adquiridos antes de 31-12-1994 únicamente aplicables a la ganancia obtenida hasta el 31 de diciembre de 2006, tomándose como referencia objetiva de cálculo el valor a efectos del Impuesto sobre el Patrimonio del 2006.

Para aplicar los coeficientes de abatimiento hay que distinguir entre la parte de la ganancia patrimonial generada con anterioridad a 31-12-2006, que se reduce mediante la aplicación de los coeficientes de abatimiento (del 25%, en el caso de acciones que cotizan y del 14,28% en el resto de casos) y la parte generada desde dicha fecha a la que no se aplican los coeficientes.

Las normas de cálculo de la ganancia patrimonial son idénticas a las de Territorio Común con derecho a reducción (con las mismas reglas general y especial según se trate de valores cotizadas o no), con la diferencia de que en Territorio Común se reducen la parte de ganancia generada hasta el 20 de enero de 2006 y en Territorio Foral la generada hasta el 31 de diciembre del 2006.

21. Impuesto sobre Patrimonio

Recuerde que el Impuesto sobre el Patrimonio (IP) se restablece con carácter temporal para los ejercicios 2011 y 2012, devengándose el 31 de diciembre de cada uno de estos ejercicios. De tal forma que la presentación de la declaración se realizará en 2012 y 2013 en los mismos plazos que las correspondientes declaraciones de IRPF.

Principales novedades

1. Exención de la vivienda habitual: Se eleva el límite de la exención de la vivienda habitual hasta un importe máximo de 300.000 euros.
2. Mínimo exento: con carácter general, 700.000 euros.

Obligación de declarar

En principio están obligados a declarar los sujetos pasivos cuya cuota del IP, determinada de acuerdo con las normas reguladoras del Impuesto y una vez aplicadas las deducciones o bonificaciones que procedieran, resulte a ingresar. No obstante, estarán también obligados todos aquellos cuyo valor de bienes y derechos calculados según la normativa del mismo (y sin computar a estos efectos las cargas, gravámenes, deudas u otras obligaciones personales) resulte superior a 2.000.000 de euros, aun cuando la cuota resultara negativa.

Esto afecta de forma especial a los residentes en alguna Comunidad Autónoma que, en virtud de sus competencias normativas, haya aprobado una bonificación que, si bien no tendrán cuota a ingresar, si podrían estar obligados a declarar si el valor de sus bienes y derechos sobrepasase los 2.000.000 de euros.

Las CC.AA. no tienen competencia para determinar el límite a los efectos de determinar la obligación de presentar declaración.

Tributación

El valor por el que deben computarse las acciones en el Impuesto sobre el Patrimonio depende de la naturaleza de los títulos.

Las reglas de aplicación son las siguientes:

Supuestos	Valoración
Acciones y participaciones cotizadas	Valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.
Suscripción de nuevas acciones aun no admitidas a cotización (emitidas por sociedades cotizadas)	Valor de la última negociación de los títulos antiguos dentro del período de suscripción.
Ampliaciones de capital pendiente de desembolso	Se valoran como si estuviesen totalmente desembolsadas pero incluyendo la parte pendiente de desembolso como una deuda del sujeto pasivo.
Acciones y participaciones no cotizadas de entidades auditadas	Valor teórico resultante del último balance aprobado.
Acciones y participaciones no cotizadas de entidades no auditadas	El mayor de: <ul style="list-style-type: none"> • Valor nominal • Valor teórico del último balance aprobado • El resultante de capitalizar al 20% el promedio de beneficios de los tres últimos ejercicios sociales.

22. Cuadro comparativo de productos de inversión

Criterios	Planes de Pensiones	Planes de jubilación	Planes de Previsión Asegurados	Fondos de Inversión	Inversión directa en Bolsa
Hor. Temporal	Hasta la jubilación	Predeterminado (aunque se permite el rescate está penalizado)	Hasta la jubilación	De muy corto (FIAMM) a muy largo (renta Variable)	Alto
Nivel de riesgo	De muy bajo a muy alto (según el plan)	Bajo	Bajo	De muy Bajo a muy alto	Elevada o muy elevada
Rentabilidad	En función del nivel de riesgo	Conocida de antemano	Conocida de antemano	En función del plazo (de baja a elevada) y del nivel de riesgo	Alta o muy alta
Liquidez	Baja	Media	Baja	Alta o muy alta	Retención del 21 % sobre los dividendos
Retenciones	Las prestaciones sufren retención como rendimientos del trabajo	Del 21% por la diferencia entre el capital percibido menos el importe de las primas pagadas	Las prestaciones sufren retención como rendimientos del trabajo	Retención sobre las plusvalías obtenidas: 21%	Retención del 21% sobre los dividendos
IRPF (rescates)	Las aportaciones son deducibles de la base imponible. Las prestaciones tributan como rendimientos del trabajo	Las aportaciones no son deducibles de la Base Imponible. Tributan como rendimientos del capital mobiliario	Las aportaciones no son deducibles de la Base Imponible. Tributan como rendimientos del trabajo	Independientemente del período de generación se le aplica el tipo de la base del ahorro (en 2012 entre el 21%-27%)	Independientemente del período de generación se le aplica el tipo de la base del ahorro (en 2012: entre el 21%-27%)
Nivel de renta	Todos	Todos	Todos	Medios-Altos	Todos

Fuente: elaboración propia

23. Resumen

No resulta sencillo definir la postura de los inversores respecto a las distintas formas de ahorro, pero en este manual se busca que cualquier individuo sea capaz de formar sus propias ideas y de tomar sus propias decisiones en un mercado como la Bolsa, que puede parecer muy complicado a primera vista, pero que en realidad no lo es.

Así, podríamos hablar de ciertos temores a la inversión en acciones respecto a la inversión en otros productos financieros o formas de ahorro:

1. No invierto en Bolsa porque no tengo dinero, pero la mayoría de las personas admite que si tuviesen un pequeño volumen de ahorro lo dedicaría a otras cosas.
2. El desconocimiento o la falta de tiempo para familiarizarse y seguir la evolución del mercado bursátil.
3. El riesgo que conlleva la inversión en acciones.

Ahora bien, la eliminación de estas barreras permitiría que pudiésemos presentar a los inversores individuales como ahorradores que están empezando a interesarse en temas financieros, buscando la rentabilidad de su dinero, y asumiendo la posibilidad de perder o ganar dinero con su inversión.

Esperemos que después de leer esta publicación junto con el esfuerzo de todos, cambie la actitud y el perfil de aquellos inversores españoles que les ofrezca temor o rechazo la inversión en la Bolsa.

24. Glosario

Es interesante conocer el significado de una serie de conceptos que resultan un instrumento muy útil y eficaz a la hora de comprar o vender valores en Bolsa.

- **Acción.** Título-valor que representa la propiedad de su tenedor sobre una de las partes iguales en las que se divide el capital social de una sociedad.
- **Analista financiero.** Especialista en el mercado financiero encargado de dar su diagnóstico sobre las empresas y el valor de los títulos.
- **Beneficios.** Es el fruto o resultado de la gestión de una empresa. La existencia de beneficios en el balance de una empresa es un incentivo para el inversor de Bolsa. Una empresa será más atractiva cuanto mayores sean sus beneficios anuales, ya que será una garantía de la buena actuación dentro de la empresa.
- **Beneficios por acción (BPA).** Este dato indica que cantidad de los beneficios anuales obtenidos por la empresa corresponde a cada una de las acciones.
- **Brokers.** Hace referencia a los agentes intermediarios, que compran y venden acciones por cuenta de sus clientes.
- **Cartera de valores.** Conjunto de títulos-valores de renta fija o variable, propiedad de una persona natural o jurídica.
- **Cotización al cierre.** Esta cifra expresa el precio alcanzado por un valor una vez que ha terminado su cotización diaria, es decir, al fin de la jornada bursátil.
- **Diversificar.** Invertir en una variedad de activos cuyos niveles de rentabilidad tienden a no guardar una relación perfectamente positiva entre sí.
- **Dividendos.** Parte del beneficio que se reparte y paga a los socios de una empresa. A través de este dato, los inversores menos especuladores, aquellos que pretenden obtener una rentabilidad mediante el cobro del dividendo, pueden hacerse una idea de la política que cada empresa lleva a cabo para retribuir a los accionistas. La prensa publica diariamente los dividendos que cada sociedad ha repartido en el último año.
- **Dow-Jones.** Índice de la Bolsa de Nueva York que recoge las 30 principales empresas industriales de Estados Unidos.
- **Emisión.** Conjunto de títulos o valores, efectos públicos, de comercio o bancarios, que una empresa crea y pone en circulación en una misma operación.

- **Emisor.** Se denomina así a toda entidad que coloca valores en el mercado.
- **Fluctuación.** Alza y baja de los cambios en los valores, divisas, etc., como consecuencia de los efectos de la oferta y la demanda.
- **Horizonte temporal.** Se refiere al tiempo que va desde el momento en el que se decide la inversión hasta el que se tenga pensado recuperar el capital acumulado o empezar a disfrutar de sus rentas.
- **IBEX 35.** Índice que engloba a los 35 valores más líquidos que cotizan en el mercado continuo español. Está diseñado para servir como subyacente a la contratación de productos derivados (opciones y futuros) sobre índices.
- **Liquidez.** Facilidad o dificultad para convertir en dinero efectivo un título valor.
- **Pay-Out.** Es el cociente que se obtiene al dividir el dividendo de una acción entre el beneficio correspondiente a la misma. Comparando varios Pay-Out averiguamos si la empresa en la que invertimos es más o menos generosa en el reparto de los beneficios.
- **PER.** Mide la relación entre los beneficios correspondientes a cada acción y el precio de las mismas. Comparando varios PER, averiguamos si compramos caro o barato. Por ejemplo, un título será caro PER alto, cuando, por obtener el mismo beneficio que ofrecen otras acciones, se esté pagando mayor cantidad de dinero.
- **Plusvalía.** Es el beneficio obtenido de una transacción económica como diferencia entre el precio de venta y el de compra de un valor.
- **Rentabilidad por plusvalía.** La variación de precios es uno de los datos más significativos para invertir en Bolsa, ya que indica si el valor se ha revalorizado o no en un plazo concreto de tiempo. Este dato es expresado mediante un porcentaje, positivo o negativo.
- $R_t = (P_t/P_{t-1}) - 1$
- **R_t,** rentabilidad en este período
- **P_t,** Precio en este período
- **P_{t-1},** Precio en el período anterior
- **Rentabilidad por dividendo.** refleja la ganancia que obtiene el accionista por el cobro del dividendo que le paga la empresa. Esta rentabilidad será más alta cuanto mayor sea el dividendo repartido y más barato el precio de la acción en el mercado.

- **Riesgo.** Probabilidad de obtener resultados desfavorables de una inversión. El riesgo suele asociarse a la incertidumbre.
- **Variación en precio respecto al cierre anterior.** Es una cifra que indica, si el precio de un valor bursátil al cierre de la jornada bursátil ha aumentado o disminuido respecto al precio del día anterior.
- **Variación mensual de la contratación.** El porcentaje de desviación de la contratación indica si la negociación de un valor ha descendido o aumentado respecto al mes anterior. Si un valor se ha contratado en menor cuantía puede significar que ha perdido atractivo entre los inversores.
- **Volatilidad.** La fluctuación que sufre un valor en su cotización (precio) en un determinado período de tiempo.
- **Volumen de contratación.** Es el número de títulos que se negocian en cada sesión, y nos indica la liquidez de los valores. Un valor muy líquido será aquel que tenga una gran contratación en Bolsa. De esta forma, comparando la contratación de un valor a lo largo del tiempo se puede averiguar si la compra o venta de ese valor ha aumentado o disminuido en el mercado. Un crecimiento de la contratación de un valor significa que los inversores confían más en él.
- **Yield.** Término que designa la rentabilidad o el beneficio que otorgan los títulos en las operaciones bursátiles internacionales