

**Club Bursátil
Confidencial**

Tema 2

INVIRTIENDO EN EL MERCADO BURSÁTIL



1. SISTEMAS DE CONTRATACIÓN

- 1.1. Mercado de corros
- 1.2. Mercado electrónico

2.- EL SIBE

- 2.1. Horarios y fases del mercado
- 2.2. Variación de los precios, vigencia de las órdenes y tick size
- 2.3. Fases del mercado
- 2.4. Tipos de órdenes
- 2.5. Rangos de precios y subastas
- 2.6. Mercado de bloques, fixing y operaciones especiales

3.- CIRCUITO DE INVERSIÓN EN BOLSA

- 3.1. Intermediarios
- 3.2. Brokers on-line
- 3.3. Apertura de una cuenta
- 3.4. Tratamiento de las órdenes
- 3.5. La liquidación

4.- OPERATIVA CON CRÉDITO Y PRÉSTAMO DE VALORES

- 4.1. Operativa con crédito
- 4.2 Préstamo de valores

5.- COSTES

6.- INFORMACIÓN NECESARIA PARA INVERTIR

- 6.1. Información que afecta a las cotizaciones
- 6.2 Protección del inversor

7.- LOS INDICES BURSÁTILES

- 7.1. Índices de la bolsa de madrid
- 7.2. IBEX-35 y derivados de IBEX-35
- 7.3. LATIBEX
- 7.4. MAB

1. LOS SISTEMAS DE CONTRATACIÓN

1.1. Mercado de corros

Los corros fueron el sistema tradicional de contratación de la Bolsa desde sus inicios (año 1831 en la Bolsa de Madrid). Los operadores de los miembros del mercado se reunían físicamente en el salón de contratación de la Bolsa denominado parqué, y allí, cara a cara y a viva voz, realizaban las negociaciones (de ahí el nombre de “corros” con que se conoce este sistema). El mercado de corros se celebraba todos los días hábiles de 10 a 12 de la mañana. Las 2 horas que duraba la sesión bursátil se dividían en intervalos de 10 minutos durante los cuales se contrataban las acciones de las empresas de un mismo sector. La variación máxima de precios era de un +/- 10% sobre el precio de cierre de la sesión anterior. Si un valor estaba “estrangulado”, es decir, se pretendía superar el porcentaje del +/- 10%, se suspendía el corro para ese valor durante media hora y a la reanudación del mismo la variación máxima permitida al cabo de ese tiempo era de un +/- 20%

En julio de 2009, los valores que se encontraban negociándose por el sistema de corros pasaron a hacerlo por el *sistema electrónico de fixing*. De este modo desaparece el sistema tradicional de contratación desde que se creó la Bolsa.

1.2. Mercado electrónico

La negociación de acciones mediante un sistema electrónico comienza en España en 1989. En noviembre de 1995 se procedió al cambio de la plataforma técnica de contratación por el actual sistema: el SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español), desarrollado íntegramente por la Bolsa de Madrid. La avanzada tecnología en la que se apoya el SIBE y sus prestaciones funcionales han permitido gestionar el gran volumen de contratación de los últimos años con garantías de eficacia y transparencia.

Tras su implantación, el mercado electrónico ha sido utilizado para la contratación de las acciones de las empresas con mayor volumen de actividad. El SIBE interconecta las cuatro Bolsas españolas y, por tanto, a todos los intermediarios bursátiles, que pueden dirigir sus órdenes a través de terminales informáticos al mismo ordenador central. Estas órdenes se clasifican según criterios de precio y momento de introducción. Si existe contrapartida al precio fijado en la propuesta la orden se ejecuta automáticamente. El SIBE es un mercado con información en tiempo real en sus pantallas y difusión automática de la información de la contratación.

2. EL SIBE

2.1. Horarios y fases del mercado

Mercado Continuo

Subasta de apertura (de 8,30 a 9,00 h.) + 30 segundos aleatorios.
Contratación Principal (de 9,00 a 17,30 h.)
Subasta de cierre (de 17,30 a 17,35 h.) + 30 segundos aleatorios.
Operaciones especiales (de 17,40 a 20,00 h.)

Los 30 segundos aleatorios significan que no todos los días los valores abren o cierran en punto, sino que el Sistema aleatoriamente y como máximo durante 30 segundos, los abre o los cierran para evitar manipulación de precios. Puede parecer poco tiempo pero en Bolsa 30 segundos es todo un mundo.

Fixing

Subasta de apertura (de 8,30 a 12,00 h.)
Subasta de cierre (de 12,00 a 16,00 h.)
Operaciones especiales (de 17,40 a 20,00 h.)

Latibex

Subasta de apertura (de 8,30 a 11,30 h.)
Contratación Principal (de 11,30 a 17,30 h.)
No existe Subasta de cierre

2.2. Variación de los precios, vigencia de órdenes y tick size

No existe límite de variación de precios, es decir, un valor puede subir o bajar lo que quiera en una sesión, pero a través de rangos estáticos y rangos dinámicos como más adelante se explica.

La vigencia de las órdenes introducidas podrá ser:

- **Válida por un día.** Si no especificamos nada, la orden será válida por un día, es decir, que si hoy no se realiza mi orden o parte de la misma, al final del día mi orden se eliminará, habría que volver a introducirla.
- **Válida hasta su cancelación.** Máximo 90 días de calendario. La orden puede permanecer en el mercado durante un máximo de 90 días. Si pasado ese plazo mi orden no se realiza se eliminará del mercado. En nomenclatura anglosajona podemos encontrar esta orden como *Good Till Cancel (GTC)*.
- **Válida hasta una fecha.** La orden la puedo dar hasta una fecha concreta (máximo 90 días).

Todas las órdenes introducidas al sistema y no ejecutadas se pueden modificar (en precio y volumen) y/o cancelar.

- **El Tick Size.** Para aquellas empresas cuyo precio en el mercado esté por debajo de 50 € podemos dar órdenes de comprar y vender de 0,01 € en 0,01 €, y para aquellas cuyo precio esté por encima de 50 € sólo podremos dar órdenes de compra y venta de 0,05 en 0,05 €, es decir no podemos dar una orden de compra a 62,17 € (sólo es posible a 62,15 € o 62,20 € o 62,25 €, etc.)

2.3. Fases del mercado

Subasta de apertura

El inicio de la sesión comienza con la subasta de apertura. Durante este período los participantes pueden introducir, modificar o cancelar órdenes pero, en ningún caso, se ejecutan negociaciones. Este período tiene una duración de 30 minutos, con un cierre aleatorio (*random end*) de 30 segundos, el cual sirve para evitar manipulaciones de precios. Tras este cierre aleatorio se produce la asignación de títulos en la cual se negocian los títulos susceptibles de ser ejecutados al precio de equilibrio fijado en la subasta.

Contratación principal

En este período, las órdenes podrán ser introducidas, modificadas o canceladas realizándose en su caso, negociaciones al precio

que, en cada caso, se fije según las reglas de casación del mercado abierto que, en general, siguen el criterio de prioridad de precio y prioridad temporal de las órdenes

Subasta de cierre

La sesión finaliza con una subasta de 5 minutos, con las mismas características que la subasta de apertura, entre las 17,30 y las 17,35 horas con un cierre aleatorio de 30 segundos

2.4. Tipos de órdenes

Órdenes Limitadas

Es la orden más común y aconsejable. Son órdenes a ejecutar a su precio límite o mejor.

Órdenes por lo mejor

Son órdenes sin precio que quedan limitadas al mejor precio del lado contrario.

Órdenes de mercado

Son órdenes en las que no se especifica límite de precio y que negociarán al mejor precio del lado contrario. Si la orden no se ejecuta en su totalidad contra la primera orden del lado contrario, seguirá ejecutándose a tantos precios del lado contrario como sea necesario hasta ser completada (diferencia con respecto a las órdenes por lo mejor).

Condiciones de ejecución de órdenes en mercado abierto

Las órdenes limitadas, las órdenes por lo mejor, y las órdenes de mercado pueden tener las siguientes condiciones de ejecución:

- **Ejecutar o anular:** esta orden se ejecuta inmediatamente por la cantidad posible y el sistema rechaza el resto del volumen de la orden.

- **Volumen mínimo:** esta orden, en el momento de su entrada en el mercado, debe ejecutar una cantidad mínima especificada. Si no ejecuta esa cantidad mínima, es rechazada por el sistema.
- **Todo o nada:** esta orden debe ser ejecutada en su totalidad al ser introducida o rechazada antes de negociar. Esta orden es un tipo especial de orden con volumen mínimo en la que el volumen mínimo es igual al total de la orden.
- **Orden de volumen oculto:** Estas órdenes permiten a los participantes introducir órdenes sin revelar la cantidad completa al mercado. Esta posibilidad es especialmente interesante para órdenes de gran tamaño. De esta manera, el operador puede evitar movimientos de precios adversos.

Al introducir la orden, el operador debe mostrar una parte del volumen de la orden, que será como mínimo de 250 títulos.

2.5. Rangos de precios y subastas

Los **rangos estáticos y dinámicos** se calculan con la volatilidad histórica más reciente de los valores. Son únicos por valor, con lo que se tiene en cuenta las especificidades propias de cada valor de acuerdo a su comportamiento más reciente. Estos rangos son públicos y serán actualizados periódicamente con lo que se irá ajustando a las características del valor en cada momento.

Rangos estáticos

Definen la variación máxima permitida (simétrica) respecto del precio estático y se expresa en porcentaje. El precio estático es el precio fijado en la última subasta. Los rangos estáticos están activos durante toda la sesión. Existen unas categorías estandarizadas de posibles rangos estáticos y éstas son las siguientes: 4%, 5%, 6%, 7% y 8%. Para los valores integrados en el segmento denominado Latibex se establecerá un rango estático único del 8%. Todos los rangos se establecen con carácter mensual aunque hoy por hoy y debido a la volatilidad de los mercados se pueden cambiar a diario si fuera necesario.

Rangos dinámicos

Definen la variación máxima permitida (simétrica) respecto del precio dinámico y se expresa en porcentaje. El precio dinámico es el precio fijado en la última negociación: puede ser el resultado de una subasta (momento en el que coincidirá con el precio estático) o de una negociación realizada en mercado abierto. Existen unas categorías estandarizadas sobre posibles rangos dinámicos y estas son las siguientes: 1%, 1,5%, 2%, 2,5%, 3%, 3,5%, 4%, y 8%. Los rangos dinámicos sólo estarán activos en mercado abierto y en subasta de cierre.

Subasta de volatilidad

La duración de las Subastas de Volatilidad en el SIBE es de 5 minutos más un cierre aleatorio de 30 segundos durante los cuales en cualquier momento, y sin previo aviso, se acaba la subasta y se produce el proceso de asignación de títulos (cruce de operaciones al precio de equilibrio calculado en la subasta).

Subastas por volatilidad por rango estático

La Subasta por volatilidad por rango estático se inicia como consecuencia de que un valor intente negociar en uno de los límites (superior o inferior) definidos por el rango estático de precios.

Subastas por volatilidad por rango dinámico

La subasta por Volatilidad por rango dinámico se produce como consecuencia de que un valor intente negociar en uno de los límites (superior o inferior) o fuera de estos límites definidos por el rango dinámico de precios.

2.6. Mercado de bloques, fixing y operaciones especiales

Mercado de Bloques

El mercado de bloques permite comunicar operaciones de gran volumen de títulos de 9,00 a 17,30 horas distinguiéndose dos modalidades:

- **Bloques Convenidos:**

Precio: \pm 1% del punto medio de la horquilla de la mejor oferta y demanda en el mercado de órdenes.

Mínimo efectivo: El importe efectivo de la operación deberá alcanzar, como mínimo unos importes determinados en función del volumen medio de contratación diaria (VMCD) del valor de que se trate.

- **Bloques Parametrizados:**

Se permite comunicar operaciones con una desviación de hasta el 15% con respecto al precio estático del valor y con un volumen efectivo máximo de 500.000 euros y representar al menos el 5% del efectivo medio diario contratado en el mercado de órdenes en el último trimestre natural cerrado.

Fixing

Consiste en un mercado reservado para ciertos valores, y su sistema de contratación se basa en subastas. En concreto, se realizan dos subastas:

- **Primera subasta;** Desde el comienzo de la subasta de apertura de la Contratación General (8,30 h.) hasta las 12 horas (con un cierre aleatorio de 30 segundos)
- **Segunda subasta;** Desde el final de la asignación de la primera subasta hasta las 16 h. (con un cierre aleatorio de 30 segundos)

Se proporcionará la misma información que en las subastas de la Contratación General. Durante este período los participantes pueden introducir, modificar o cancelar órdenes. Si no existiese precio de subasta se mostraría el mejor precio de compra y de venta con volúmenes asociados. El precio resultante de la segunda subasta es el precio de cierre de la sesión. Periódicamente, mediante Instrucción Operativa de Sociedad de Bolsas, se publicarán la relación de valores que lo componen.

Son los valores que menos operaciones hacen de los que componen el Mercado Continuo, y es por ello que un operador del mercado no es preciso que esté durante 8 horas y media que dura la sesión pendiente de estos valores, bastará que esté atento a las dos subastas.

Operaciones especiales

Cuando cierra la sesión a las 17,35 horas y hasta las 20,00 horas se pueden seguir realizando operaciones denominadas “fuera de hora. Podríamos distinguir dos tipos de operaciones “fuera de hora”:

- **Operaciones comunicadas:**

Precio: entre el 5% del precio de cierre.

Volumen: A partir de 300.000€ o del 20% de la media del volumen de contratación del último trimestre cerrado.

- **Operaciones autorizadas:**

Precio: sin límite

Volumen: A partir de 1.500.000€ o del 40% de la media del volumen de contratación del último trimestre cerrado.

Si cumple la operación con todas estas condiciones la operación será dada por válida.

Si se da el caso de que una operación no cumpla con alguno de estos requisitos deberá ser autorizada por el Departamento de supervisión si cumple algunas de estas condiciones:

- Efectivo: Superior a 1.500.000 euros y al 40% de la media del último trimestre natural cerrado (en el caso de Telefónica sería de alrededor de 120 millones de euros).
- Por tratarse de procesos de fusión o escisión de Sociedades, reorganización de un grupo empresarial, transacciones o acuerdos dirigidos a poner fin a conflictos, etc.... En definitiva este tipo de operaciones que precisan de autorización son estudiadas por la Comisión de Contratación y Supervisión para su visto bueno o su denegación.

Tanto las operaciones comunicadas como autorizadas pueden ser producto de una aplicación (órdenes de compra/ venta en un mismo bróker del mismo valor, al mismo precio e igual número de títulos) u operaciones denominadas entre miembros, es decir, es posible que la orden de compra esté en un bróker y la de venta en otro distinto.

3. CIRCUITO DE INVERSIÓN EN BOLSA

Antes de invertir en Bolsa, además de de seleccionar cómo, cuándo y cuánto vamos a invertir, es muy importante identificar el canal más adecuado, ponderar los costes, el efecto fiscal e incluso conocer qué derechos asisten al accionista y cómo hacerlos valer. Veamos a continuación algunos de esos aspectos a tener siempre en cuenta.

3.1. Los intermediarios

Los intermediarios especializados en el Mercado de Valores y miembros de Bolsa son las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa y aquellas Entidades de Crédito que lo soliciten. La Ley del Mercado de Valores dedica un capítulo a su regulación y la legislación que la desarrolló establece con detalle todos los ámbitos de su actividad, que está sujeta a la supervisión de la CNMV. 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 de Carteras, pueden recibir órdenes de clientes y transmitirlos a los miembros de mercado para su ejecución.

En resumen, el acceso más directo y especializado al mercado de valores lo brindan los intermediarios miembros de las Bolsas. La relación de intermediarios miembros de la Bolsa puede consultarse en la página web: <http://www.bolsamadrid.es>

3.2. Bróker on-line

Recientemente, los avances de la tecnología de los mercados y la generalización del uso de internet han permitido que se desarrolle la actividad de intermediación bursátil a través de la red. De hecho, la prestación de servicios financieros a través de internet ha sido una de las apuestas más ambiciosas dentro del nuevo ámbito del comercio electrónico.

Los intermediarios que ofrecen sus servicios a través de internet, conocidos también como “bróker on-line” no forman una categoría jurídica específica ni se acogen a ninguna regulación especial. Simplemente han

modificado el canal de distribución de sus servicios, sustituyendo el contacto físico o telefónico por una relación comercial a través de internet.

Los “bróker on-line” pueden ser miembros de Bolsa (Self Trade, Inver-sis, Cortal Consors, Renta 4...) o no. Asimismo, algunos de estos bróker se integran en otras entidades más amplias, como los bancos on-line (p. ej, Ibersecurities forma parte de Activo Bank). A su vez, otros bancos on-line ofrecen también servicios de intermediación a través de internet, aunque no son miembros directos de la bolsa (p. ej. Ebankinter, Openbank, Uno-e, ING bróker naranja, etc.). Especial atención merecen también brókers online en el extranjero, ya que gran mayoría de ellos tienen licencia para operar en el mercado español y sus comisiones suelen ser más competitivas debido al mayor volumen que generan.

En definitiva, Internet es un canal de distribución adicional que los intermediarios financieros están utilizando de modo intenso en los últimos años. Su crecimiento ha venido acompañado de políticas comerciales muy agresivas, sobre todo en lo referente a comisiones de intermediación y ofertas para la captación de clientes. La competencia es particularmente intensa, para beneficio de los inversores en bolsa, que han visto reducidos sensiblemente sus costes de intermediación y depósito.

3.3. 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.). Asociados a esta cuenta se producirán los necesarios movimientos de efectivos que acompañan las operaciones de mercado.

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.

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 valores concretos en función del comportamiento del mercado y de las pautas de inversión establecidas por el cliente. Esta gestión supone unas comisiones mayores que la simple administración o custodia de los valores. De todas maneras, hay una información mínima exigible regulada por el R.D. 629/1993 y normativa de desarrollo. En esencia, el cliente debe recibir el

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

3.4. Tratamiento de las órdenes

Abierta la cuenta de valores y provisionado el efectivo suficiente, el cliente podrá emitir las órdenes de compra y venta pertinentes. 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 los últimos años cada vez más entidades permiten a sus clientes enviar órdenes a través de internet, con un formato prediseñado y suficientes elementos de seguridad.

Las órdenes 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 de la misma, precio y volumen de ejecución. Precisamente el plazo, precio y volumen señalados por el cliente dan lugar a distintos tipos de órdenes: por lo mejor o limitada, todo o nada, etc. Si el cliente no especifica otra cosa, se entenderá que la compraventa ha de realizarse al mejor precio disponible en ese momento en el mercado y que la vigencia de la orden se prolonga hasta el final del mes en curso.

Como medida de auto-protección, es recomendable limitar siempre el precio de las órdenes o, al menos, asegurarse cuál es el mejor precio disponible en el mercado en el momento de dar la orden.

Formalizada la orden se desencadena un proceso de ejecución y confirmación extraordinariamente rápido. La tecnología actual permite que cualquier inversor, con independencia de su emplazamiento geográfico, tenga las mismas oportunidades de acceder al mercado. Los sistemas de encaminamiento de órdenes instalados por los Miembros del Mercado y la mayoría de los intermediarios financieros restantes harán llegar los datos de la orden al operador del mercado continuo en cuestión de segundos. A su vez, éste validará los datos e introducirá la orden en el SIBE, donde se cruzará con otra orden de signo contrario en décimas de segundo, desencadenando el flujo inversor de información a través del cual el inversor verá confirmada su operación. 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. Recordemos que estos valores concentran más del 99% del volumen contratado.

3.5. 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. Cuando finaliza la sesión de contratación se han cerrado miles de operaciones de compra-venta pero aún no se ha producido el intercambio de dinero y valores entre compradores y vendedores.

La liquidación de operaciones bursátiles es gestionada por una entidad denominada Iberclear, entidad integrada en el grupo BME. Iberclear es el depositario central español y liquidador para los principales activos financieros: renta variable, renta fija privada, deuda pública, etc.

Todos los datos de contratación, junto con las instrucciones de liquidación oportunas son trasladados desde la Bolsa a Iberclear. Esta entidad se encargará 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 de liquidación. A continuación asentará los valores en la entidad designada por el cliente (los valores ya no se representan mediante títulos físicos, sino mediante una inscripción en el registro contable informatizado de Iberclear, denominada “anotación en cuenta”) y emitirá las instrucciones para que se carguen o abonen los efectivos correspondientes en la cuentas que las entidades tienen abiertas a tal efecto en el Banco de España.

Las operaciones cruzadas en Bolsa se liquidan en un plazo homogéneo de tres días hábiles desde la fecha de contratación. Esta liquidación en D+3 es el estándar aplicado por la mayoría de los mercados internacionales. La tendencia apunta hacia una reducción del ciclo hasta D+2 o incluso D+1 en el futuro.

4. OPERATIVA CON CRÉDITO Y PRÉSTAMO DE VALORES

A parte de comprar y vender en Bolsa con el dinero en efectivo o valores de que el cliente disponga, existe la posibilidad de tomar prestado uno u otros. En la terminología financiera, el inversor usa **apalancamiento**, aumentando su capacidad de inversión mucho más allá de su posición inicial de efectivo o títulos. Operar apalancado aumenta el riesgo de la operación, aunque también las posibilidades de beneficios. Éstas son, al margen de las operaciones con productos derivados, las fórmulas más habituales para hacerlo.

4.1. Operativa con crédito, apalancamiento.

Mediante esta operativa, las Sociedades de Valores y entidades financieras pueden otorgar créditos de valores y de efectivo, directamente relacionados con operaciones de compra o venta en las Bolsas de Valores. Son operaciones de contado, es decir, las obligaciones de entrega de valores y efectivo se han de cumplir en el momento de la compraventa, aunque la devolución del efectivo o valores se realiza en un determinado plazo. Pueden realizarse operaciones de crédito sobre todos los valores que componen el índice IBEX 35. El importe mínimo en cada operación se podrá fijar por la entidad que otorga el crédito y la garantía exigida es del 35% del importe efectivo de la misma. Además, el inversor aportará una garantía complementaria cuando las cotizaciones del valor se separen más del 10% respecto al precio de ejecución (en el caso de compra a crédito, habrá que desembolsar más garantías si el valor baja y viceversa en el caso de la venta).

El plazo de cierre de las operaciones termina a finales de cada mes para las operaciones realizadas en la primera quincena y finales del mes siguiente para las realizadas en la segunda quincena. Existe la posibilidad de prórroga, con autorización, por un mes, con un máximo de dos prórrogas. El crédito al mercado está dirigido al pequeño inversor que desea apalancar sus compras o ventas sin llegar a la sofisticación del manejo de opciones y futuros. Como es natural, el inversor pagará unos intereses por el efectivo o los valores prestados.

4.2. Préstamo de valores

El préstamo de valores se formaliza en un contrato por el cual el propietario de unos valores los cede durante un periodo de tiempo limitado a un tercero, a cambio de una contraprestación. Se trata de un producto dirigido a inversores institucionales, que suele tener por objeto grandes cantidades de valores. Las características básicas que definen el préstamo de valores se pueden resumir en las siguientes:

- **Carácter bilateral.** Las dos partes, prestamista y prestatario, eligen los valores prestables y establecen libremente las condiciones del contrato de préstamo: plazos, garantías, tarifas y demás detalles.
- **Objetivo.** Cubrir la entrega de los valores en el momento de la liquidación. El préstamo siempre está vinculado a otra operación principal: un arbitraje entre contado y derivados, o entre la Bolsa española y otra extranjera, un lavado de cupón, la construcción de un producto estructurado, o simplemente la posición bajista que el cliente debe cubrir en la liquidación.

- **Valores prestables.** Todos los admitidos a cotización.
- **Comunicación.** El único requerimiento para la formalización del préstamo de valores es la comunicación estandarizada del mismo a la Bolsa de Madrid y a Iberclear por parte de la entidad depositaria del prestamista.

Debido a la polémica sobre las ventas en corto y su teórica influencia sobre las cotizaciones de las entidades financieras en la crisis bursátil que comenzó en otoño de 2008, la CNMV obligó temporalmente a los inversores que hubiesen vendido más de un 0,25% del capital de una entidad financiera a comunicar el importe de la posición vendida. Es decir, además del prestamista comunicarlo a la Bolsa e Iberclear, también el prestatario que lo usó para vender, debía comunicarlo a CNMV en este caso.

5. COSTES

Todas las operaciones ejecutadas en el mercado español están gravada por una serie de costes y comisiones, que han de estar claramente especificados en el contrato de administración o depósito que el cliente haya firmado al momento de abrir la cuenta de valores.

Costes de intermediación

Los costes de intermediación del mercado español están entre los más baratos del mundo para los inversores. Los Miembros del Mercado suelen cargar a sus clientes individuales entre un 0,25 y un 0,35% sobre el importe efectivo de cada operación. En el caso de brókers que ofrecen sus servicios a través de Internet las tarifas son incluso inferiores. Suele incluirse un mínimo por operación. Si el inversor acude al mercado a través de su Banco o Caja de Ahorros habitual, éste le cargará, a su vez, otra comisión de intermediación de similar cuantía. La normativa vigente obliga a los intermediarios a exhibir al público sus tarifas y a remitirlas a la CNMV. Por lo tanto el inversor tendrá claro, desde el primer momento, qué costes le supone invertir en Bolsa.

Cánones de Bolsa

Los cánones de Bolsa son fijados anualmente por la Sociedad Rectora de la Bolsa y por Iberclear, en ambos casos el importe es

proporcional al efectivo de la operación. Los cánones de Bolsa se calculan por el efectivo negociado y la tarifa aplicable es 1,10 euros para operaciones inferiores a 300 euros, hasta los 13,40 euros para aquellas superiores a 140.000 euros.

Gastos de custodia o administración de los valores

La comisión de custodia suele oscilar alrededor del 0,25% anual sobre el nominal de los valores custodiados, aunque a menudo se carga con periodicidad trimestral. Es frecuente incluir una comisión mínima. A esto se añaden algunos gastos adicionales por operaciones concretas como el cobro de dividendo, la suscripción de nuevos valores, conversión de obligaciones, etc.

6. INFORMACIÓN NECESARIA PARA INVERTIR

6.1. Información que afecta a las cotizaciones

La madurez de un mercado se mide por su transparencia y por su liquidez; una y otra aparecen en la práctica unidas. La información abundante y oportuna a disposición del público inversor es fundamental para alcanzar la transparencia de cualquier mercado. Sólo los mercados transparentes son capaces de transmitir una confianza a los inversores que, a largo plazo, es esencial para su eficiencia.

La información es una de las materias más reguladas del mercado de valores, por la importancia que tiene para su propia supervivencia. De entre la gran cantidad de información disponible podemos destacar algunos grandes factores que afectan principalmente a las cotizaciones de las empresas contratadas. En primer lugar los **beneficios** de las empresas y los **tipos de interés** vigentes; en segundo lugar el **entorno económico** nacional e internacional; y, por último el **entorno político y social** del momento.

La publicación periódica de los beneficios en las empresas (que se puede encontrar libremente en www.cnmv.es) y su comparación con los beneficios pasados y con otras empresas del sector son un dato básico para el inversor. La evolución de los tipos de interés es un factor clave para entender el comportamiento de la Bolsa. Como regla básica, hay que recordar que la subida de tipos provoca bajadas en los precios de los valores cotizados y viceversa.

El clima económico del país influye y refleja simultáneamente el comportamiento de las empresas. El sentimiento de los inversores sobre la posible evolución de la economía del país en su conjunto se deriva en una tendencia a comprar y vender valores en el mercado, lo que presiona al alza o a la baja sobre los precios. Este entorno económico se resume periódicamente en la publicación de datos macroeconómicos por parte de distintas organizaciones. Las cifras del paro, la inflación, el comportamiento de los consumidores, la cartera de pedidos de las empresas y otros muchos indicadores han de manejarse a la hora de aventurar una previsión del comportamiento de la Bolsa.

En una economía cada vez más global, más internacional, la Bolsa es cada vez más permeable al comportamiento de otros mercados financieros. La Bolsa más influyente sobre Madrid, y en general sobre las bolsas europeas, es la de Nueva York, cuya referencia se hace notar diariamente a la apertura de ésta, a las 15.30 de la tarde hora española.

En resumen los datos macro y micro y el comportamiento de los mercados internacionales han de mantenerse dentro de la perspectiva que ofrece la coyuntura política y social del país.

6.2. La Protección del inversor

La Bolsa de Madrid tiene como uno de sus objetivos el facilitar al Inversor particular un mejor acercamiento al mercado, con una mayor información disponible y la posibilidad de poder presentar reclamaciones o impugnaciones sobre determinados hechos concretos como pueden ser: ejecución de órdenes, información insuficiente facilitada por las entidades depositarias, tarifas o comisiones aplicadas, Opas...

Desde 1991 viene funcionando la figura del PROTECTOR DEL INVERSOR, cuyo objetivo primordial asignado desde su creación no es otro sino contribuir a la restauración de la relación profesional intermediario-inversor cuando se ha alterado en virtud de alguna incidencia.

El procedimiento que se sigue por parte del Protector del Inversor es:

1. Entrada y explicación de los hechos motivo de reclamación con la mayor documentación posible.
2. Estudio y verificación por parte del Protector de la reclamación.
3. Redacción del Informe Final, sin carácter vinculante, en el caso en que las partes no hayan llegado a un acuerdo previamente.

Para difundir y acercar a los ahorradores la información necesaria para invertir la Bolsa de Madrid fue la primera bolsa europea en establecer un sitio en Internet (www.bolsamadrid.es), que hoy recibe cientos de miles de visitas diarias.

La CNMV también se ha destacado por su preocupación en proteger a los inversores y orientarles para que dispongan de la información financiera para invertir y, en lo posible, la comprendan. De hecho, fue uno de los objetivos de su creación. También cuenta con una oficina de atención al Inversor y una página de Internet (www.cnmv.es)

7. LOS ÍNDICES BURSÁTILES

Los índices bursátiles son herramientas estadísticas que tienen por objeto reflejar la evolución en el tiempo de los precios de las acciones que cotizan en bolsa, es decir, son representativos de la variación de precios media del mercado. Esta información es muy útil para todos los participantes en el mercado (inversores, empresas, etc.), por ello se difunde ampliamente a través de los medios de comunicación.

Clases de índices

Los índices se pueden clasificar de distintas maneras, dependiendo de los criterios elegidos para su confección. Las clasificaciones más habituales suelen ser:

1- En función del período tiempo elegido para su cálculo:

- **Índices cortos:** aquellos que empiezan y terminan en el año natural, es decir, tomando como base 100 a 31 de diciembre del año anterior.
- **Índices largos:** toman su base en un momento determinado del tiempo, por lo que reflejan las variaciones en un período dilatado de tiempo. La realidad es que son un índice encadenado de los índices cortos.

2- En función del objeto:

- **Índices de precios:** miden la variación en las cotizaciones de los valores.

- **Índices de rendimientos:** integran, además de los precios, los dividendos percibidos.

Para la elaboración de cualquier índice bursátil son necesarios unos pasos previos como: la selección de los valores que compongan el índice, la determinación de la ponderación que tendrá cada valor, o grupo de valores que compongan el índice, y la formulación matemática del mismo.

Estos tres requisitos son consecutivos y cada uno de ellos afecta a la determinación del siguiente. Aunque en la actualidad se calculan muchos índices sobre el mercado español, estudiaremos los más relevantes:

- Índice General de la Bolsa de Madrid
- Índice Total de la Bolsa de Madrid
- IBEX-35
- IBEX-35 con dividendos
- Ibex Medium Cap e Ibex Small Cap
- FTSE 4Good Ibex
- Ibex Top Dividendo
- Ibex Inverso

7.1. Índices de la Bolsa de Madrid

El **Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM)** comenzó a publicarse en diciembre de 1940. Es un índice de precios, es decir, refleja la rentabilidad obtenida por el aumento o disminución del precio de las acciones y se corrige del efecto de las ampliaciones y dividendos. Hasta 1985 la base era 100 cada año y, a partir del 1 de enero de 1986 comenzó a calcularse como serie histórica continua con base 100 el día 31 de diciembre de 1985.

Selección de valores

Dado que en la Bolsa de Madrid están cotizando un número alto de empresas, tradicionalmente se elabora el índice en base a una muestra de las mismas, de tal forma que la selección sea representativa del mercado.

La Bolsa de Madrid pretende con su índice dar una visión lo más comprensiva posible del mercado de acciones. Por ello, todos

los años se actualiza su composición, haciendo una selección entre los valores de mayor capitalización bursátil (precio/acción x N° de acciones admitidas), mayor frecuencia de contratación y buena liquidez.

Ponderación

En la Bolsa cotizan una variedad muy amplia de empresas, en cuanto a tamaño, volúmenes y frecuencia de contratación. De ahí la necesidad de ponderar los distintos valores bursátiles en el índice.

No es lo mismo la subida en la cotización de una acción de elevado nivel de frecuencia y volumen de contratación, que en otra acción que cotiza muy poco y cuando lo hace es con volúmenes muy reducidos. La ponderación trata de adecuar la influencia que tiene cada valor de la muestra en el índice con la significación que tal valor tiene en el mercado. Los valores seleccionados, a su vez, están agrupados en 6 sectores.

El **Índice Total de la Bolsa de Madrid (ITBM)** nació para responder a la necesidad de contar con un índice de rendimientos de las acciones cotizadas en la Bolsa de Madrid. El Índice Total recoge el rendimiento obtenido por los valores incluidos en el Índice general tanto por efecto precios como por ampliaciones y dividendos que se suponen reinvertidos en los mismos valores cada vez que se cobran. Es el indicador de la rentabilidad total obtenida en la Bolsa en un período determinado.

El índice, publicado a diario en el Boletín de Cotización, tiene base 100 el 31 de diciembre de 1985 y su composición es la misma que la del Índice General de la Bolsa de Madrid. La igualdad de bases permite efectuar comparaciones sencillas y separar las rentabilidades de las acciones en rentabilidades por precios y por otros conceptos.

7.2. IBEX-35 Y derivados de IBEX-35

El Índice IBEX-35 comenzó a publicarse con ese nombre desde enero de 1991 aunque su historia data de 1987 con el nombre de Fiex. Está compuesto por los 35 valores más líquidos contratados en el mercado español. Es un índice ponderado cuya base es 3000 el día 31 de diciembre de 1989.

7.2.1. Composición del Índice

El Índice se compone de los 35 valores, cotizados en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE), más líquidos durante el período de control de acuerdo con el contenido de las siguientes consideraciones.

I. Se considerará como período de control de los valores incluidos en el Índice, respecto de sus revisiones ordinarias, el intervalo de seis meses contados a partir del séptimo mes anterior al inicio del semestre natural. Respecto de sus revisiones extraordinarias, el período de control será aquél que el Comité Asesor Técnico decida en cada momento.

II. El Comité Asesor Técnico tomará en cuenta los siguientes factores de liquidez:

1. El volumen de contratación en Euros en el mercado de órdenes, también denominado Contratación general.
2. La calidad de dicho volumen de contratación atendiendo:
 - al volumen negociado durante el período de control que:
 - Sea consecuencia de operaciones que conlleven un cambio en el accionariado estable de la Sociedad,
 - Haya sido contratado por un único miembro del mercado, realizado en pocas negociaciones, o realizado durante un período considerado por el Gestor como poco representativo,
 - Sufra un descenso tal, que el Gestor considere que la liquidez del valor está gravemente afectada,
 - a las características y cuantía de las operaciones realizadas en mercado,
 - a la estadística asociada a los volúmenes y características de la contratación,
 - a la calidad de las horquillas, rotaciones y demás medidas de liquidez aplicadas a criterio del Comité Asesor Técnico.
3. La suspensión de la cotización o negociación bursátil durante un período de tiempo que el Comité Asesor Técnico considere suficientemente significativo.

III. El Comité Asesor Técnico valorará, atendiendo a la utilización del Índice como subyacente en la negociación de productos derivados, una suficiente estabilidad, así como una eficiente réplica del mismo.

IV. Para incorporar un valor en el IBEX 35, su capitalización media a computar en el índice deberá ser superior al 0,30% de la capitalización media del índice durante el período de control.

El Comité Asesor Técnico podrá, caso de producirse la inclusión de un valor en el Sistema de Interconexión Bursátil cuyas características recomendasen su presencia en el Índice, decidir la integración de éste en el mismo, sin esperar a que cumpla los requisitos necesarios en el período de control, y significando la exclusión del correspondiente valor por razón de liquidez.

En ese caso, se establece como requisito mínimo a cumplir un número de sesiones de cotización de al menos una tercera parte del período de control, salvo que su capitalización flotante de cómputo en el IBEX 35 se sitúe entre los veinte primeros del citado índice.

El Comité Asesor Técnico tomará, en todo caso, las decisiones de inclusión o exclusión de valores en el Índice que estime oportunas atendiendo a circunstancias especiales no recogidas en las estipulaciones anteriores sin perjuicio de la publicación, en su caso, de los correspondientes informes al respecto.

7.2.2. Fórmula para el cálculo del Índice

La fórmula utilizada para el cálculo del valor del Índice es:

$$I(t) = I(t - 1) \times \frac{\sum_{i=1}^{35} Cap_i(t)}{[\sum_{i=1}^{35} Cap_i(t - 1) \pm J]}$$

La función del componente J es asegurar que el valor del Índice no se vea alterado por las posibles operaciones financieras mencionadas. El valor del componente J de ajuste reflejará la diferencia de capitalización del Índice antes y después del ajuste.

Precio

Se toma como precio aquél al que se ha realizado la última transacción en el Sistema de Interconexión Bursátil. Sin embargo:

- El precio de cierre de los valores será el que fijen las Normas de Contratación del Sistema de Interconexión Bursátil.
- En los casos de suspensión de cotización de un valor por cualquier motivo (OPA, etc.) se tomará como precio válido para el cálculo del Índice aquél al que se realizó la última transacción anterior a la suspensión del referido valor. A partir del cierre del mercado, se pasará a utilizar el precio de cierre calculado de acuerdo con el párrafo anterior.

Número de acciones

El número de acciones de cada compañía tomado para el cálculo del valor del Índice dependerá de su capital flotante. Dicho número variará cuando se produzcan operaciones financieras sobre los valores incluidos en el Índice que así lo supongan de acuerdo con el contenido de las presentes Normas Técnicas. Para la realización de dichos ajustes al índice, se tomará el número de acciones que el Gestor objetivamente considere en cada momento. Dicho número será siempre público formando parte de los anuncios del Índice.

1. Se considera capital flotante, el complementario al capital cautivo. A efectos de cómputo del capital cautivo se tomarán, de acuerdo con los datos que figuran en el Registro de la CNMV:
 - Las participaciones directas superiores o iguales al 3% del capital
 - Las participaciones directas que posean los miembros del Consejo de Administración, independientemente de su cuantía.

El Comité Asesor Técnico tendrá en cuenta los datos anteriores aunque el poseedor que aparezca en el Registro, sea un custodio (Nominee), salvo que éste comunique en la forma pertinente a la CNMV, que dichas participaciones individualmente tomadas, son inferiores al 3%.

- El número de acciones de cada compañía tomado para el cálculo del valor del Índice, será corregido por un coeficiente en función de su tramo de capital flotante tal y como se detalla en la siguiente tabla:

Tabla de Coeficiente a aplicaren función del Capital Flotante	
Capital Flotante	Coeficiente Aplicable
Menor o igual al 10%	10%
Mayor del 10% y menor o igual al 20%	20%
Mayor del 20% y menor o igual al 30%	40%
Mayor del 30% y menor o igual al 40%	60%
Mayor del 40% y menor o igual al 50%	80%
Superior al 50%	100%

Se actualizarán los cambios en el capital flotante de cada compañía en las revisiones ordinarias del Comité Asesor Técnico. Sin perjuicio de lo anterior y atendiendo a circunstancias excepcionales, para contribuir a la eficiente réplica del IBEX 35, el Comité podrá modificar en cualquier momento, el coeficiente aplicable a un valor, lo que será precedido, en su caso, del correspondiente aviso.

- Así mismo, y con el fin de lograr una eficiente réplica del Índice IBEX 35, el Comité Asesor Técnico podrá tomar para el cálculo del valor del índice un número inferior al nº de acciones emitidas, atendiendo a criterios de dispersión significativa de la contratación en más de un mercado, liquidez o cualquier otro criterio que considere oportuno, lo que será publicado con la antelación suficiente.

Valor base del Índice

El Índice tiene como valor base 3000 al cierre de mercado el día 29 de diciembre de 1989.

Ajustes por operaciones que afecten a los valores componentes del Índice

El objetivo de los ajustes al Índice es garantizar, en la medida de lo posible y de una forma sencilla, que el mismo refleje el com-

portamiento de una cartera compuesta por las mismas acciones que componen éste.

Los ajustes del Índice, realizados por el Gestor, son calculados en la fecha que proceda según su naturaleza, introducidos una vez cerrado el mercado y a los precios de cierre de cada valor, y efectivos al inicio del mercado del siguiente día hábil, de manera tal que el valor del Índice no se vea, en modo alguno, alterado.

Si se produjese una operación sobre uno o más valores del Índice que requiriese la realización de ajustes no contemplados en las presentes Normas Técnicas, o que el ajuste descrito en las mismas no cumpliera claramente con el objetivo del Índice, el Gestor podrá proponer al Comité Asesor Técnico un nuevo ajuste o cualquier otro tipo de acción para cumplir con el objetivo del Índice.

Desde el punto de vista de sus ajustes, las operaciones financieras que afectan al Índice, son:

- ***Dividendos***

Los dividendos ordinarios y otras retribuciones a los accionistas asimilables al pago de dividendos ordinarios no darán lugar a ajuste.

Se entiende como tales:

- el inicio de un pago de carácter periódico y recurrente,
- el cambio de un pago periódico y recurrente en forma de dividendos por otra denominación con el mismo carácter,
- la repetición de retribuciones a los accionistas contra cuentas de fondos propios con carácter periódico y recurrente.

- ***Ampliaciones de capital***

El Índice se ajustará cuando alguna de las sociedades incluidas en el mismo efectúe una ampliación de capital con derechos de suscripción preferente. Dichos ajustes serán efectivos el día en que las acciones empiecen a cotizar sin derecho de suscripción en el Sistema de Interconexión Bursátil. En esa fecha, y para el cálculo del Índice, se aumentará el número

de acciones de esa sociedad asumiendo que la ampliación va a ser totalmente suscrita y, simultáneamente, se introducirá el ajuste (J) anteriormente descrito.

Las ampliaciones de capital de sociedades en las que, como consecuencia de la naturaleza de la operación, la Junta General de Accionistas haya acordado suprimir al derecho preferente de suscripción, se incorporarán al Índice en el momento de su admisión al Sistema de Interconexión Bursátil procediéndose a realizar el correspondiente ajuste J por el importe de la ampliación.

Cuando se dé la integración de acciones de sociedades, como consecuencia de ampliaciones de capital con exclusión del derecho de suscripción, que supongan un porcentaje inferior al 1% sobre el número de acciones tomadas para el cálculo del valor del Índice, el ajuste se realizará cada seis meses, coincidiendo con la recomposición del mismo.

Además, cada seis meses, y coincidiendo con la recomposición del Índice, se procederá al ajuste de las diferencias existentes entre el número de títulos incluidos en el Índice de sociedades que durante el período de control hayan realizado ampliaciones de capital y el número de títulos realmente suscritos en dichas ampliaciones de capital.

- ***Reducciones de Capital y otras cuentas de fondos propios***

El Índice se ajustará cuando alguna de las sociedades incluidas en el mismo efectúe una reducción de capital por amortización de acciones. Dichos ajustes serán efectivos el día en el que dichas acciones sean excluidas del Sistema de Interconexión Bursátil. En esa fecha, y para el cálculo del Índice, se disminuirá el número de acciones de esa sociedad y, simultáneamente, se introducirá el ajuste (J) por el importe de la reducción.

También se ajustará cuando alguna de las sociedades incluidas en el mismo efectúe una disminución de la reserva por prima de emisión de acciones, u otras cuentas de recursos propios equivalentes, con distribución del importe a los accionistas. Dichos ajustes serán efectivos el día en que la distribución del importe a los accionistas resulte descontada en el Sistema de Interconexión Bursátil. En esa fecha, y para el cálculo del

Índice, se descontará el importe y, simultáneamente, se introducirá el ajuste (J) por el importe de la reducción.

- ***Emisión de Instrumentos Financieros Convertibles o Canjeables***

El Índice no se ajusta por la emisión de instrumentos financieros convertibles o canjeables en la fecha de la emisión. No obstante, cada seis meses, y coincidiendo con la recomposición del Índice, se procederá a la inclusión de las acciones convertidas o canjeadas por los tenedores de dichos instrumentos financieros durante los seis meses anteriores.

Si se produce una conversión en alguna de las acciones del Índice que altere sustancialmente el número de acciones emitidas, el Gestor podrá proponer al Comité Asesor Técnico la inclusión del nuevo número de acciones antes de que se produzca la siguiente redefinición.

- ***Variación del Valor Nominal***

El Índice se ajustará cuando alguna de las sociedades incluidas en el mismo efectúe una disminución del valor nominal de las acciones con distribución de dicho importe a los accionistas. Dichos ajustes serán efectivos el día en que el reparto de nominal resulte descontado en el Sistema de Interconexión Bursátil. En esa fecha, y para el cálculo del Índice, se descontará el importe de la disminución de nominal y, simultáneamente, se introducirá el ajuste (J) por el importe de la reducción.

El Índice se ajustará cuando alguna de las sociedades incluidas en el mismo desdoble o reagrupe sus títulos mediante variaciones en el valor nominal de sus acciones. Dichos ajustes serán efectivos el día en que la operación, resulte descontada en el Sistema de Interconexión Bursátil, mediante, en su caso, el correspondiente ajuste (J).

- ***Fusiones y absorciones***

En los casos de fusiones y absorciones en los que la sociedad absorbente este incluida en el Índice y la absorbida no, el Índice se ajustará considerando, en su caso, la misma como una ampliación de capital.

En los casos en los que la sociedad absorbente no esté incluida en el Índice, y la absorbida sí, salvo que el Comité Asesor Técnico decida en contrario, el Índice se ajustará en la fecha de absorción modificando la base $\Sigma\text{Cap}(t-1)$ descrita en el apartado del Cálculo del Índice, excluyendo la capitalización de la Sociedad absorbida e incluyendo la capitalización correspondiente al siguiente valor más líquido a juicio del Comité.

En los casos en los que la sociedad absorbente y la absorbida estén incluidas en el Índice, éste se ajustará en la fecha de la absorción según lo descrito en el apartado del Cálculo del Índice, modificando la base $\Sigma\text{Cap}(t-1)$, quedando excluido el valor de la sociedad absorbida e incluyendo el siguiente valor más líquido a juicio del Comité.

En los casos en los que la sociedad absorbente cotice significativamente en más de un mercado, incluido el Sistema de Interconexión Bursátil, la capitalización de dicha empresa fusionada a efectos de peso en el índice IBEX 35, se computará:

- en un primer momento, por el valor relativo de la oferta pública sobre el total de la capitalización de la empresa resultante.
- al cabo de un período de control el Comité podrá establecer otro criterio que garantice una suficiente eficiencia en la réplica del índice IBEX 35.

Sin perjuicio de lo anterior, si como resultado de una operación de fusión o absorción entre sociedades de las que alguna perteneciese al Índice, la sociedad resultante cotizase en el Sistema de Interconexión Bursátil cumpliendo todos los requisitos necesarios para estar incluida en el Índice, el Gestor podrá proponer al Comité Asesor Técnico su integración en éste.

- ***Segregación patrimonial o escisión societaria con retribución a los accionistas***

El Índice se ajustará cuando alguna de las sociedades incluidas en el mismo efectúe una segregación patrimonial o una escisión societaria con retribución a los accionistas.

Dichos ajustes serán efectivos el día en que la operación resulte descontada en el Sistema de Interconexión Bursátil. En esa fecha, y para el cálculo del Índice, se descontará el importe de la citada operación y, simultáneamente, se introducirá el ajuste (J) por el importe de la reducción.

Composición actual del IBEX-35

IBEX 35®	
Nombre	
IBEX 35®	
Nombre	
ABENGOA B	
ABERTIS SE.A	
ACCIONA	
ACERINOX	
ACS	
AMADEUS	
ARCELORMIT.	
BA.POPULAR	
BA.SABADELL	
BA.SANTANDER	
BANKINTER	
BBVA	
BME	
CAIXABANK	
DIA	
ENAGAS	
ENDESA	
FCC	
FERROVIAL	
GAS NATURAL	
GRIFOLS CLA	
IAG	
IBERDROLA	
INDITEX	
INDRA A	
JAZZTEL	
MAPFRE	
MEDIASET	
OHL	
R.E.C.	
REPSOL	
SACYR VALLE	
TEC.REUNIDAS	
TELEFONICA	
VISCOFAN	

Fuente: www.bolsamadrid.es

7.2.3. **Ibex 35 con dividendos**

El Índice IBEX 35 con dividendos, se compone de los mismos valores y criterio de cálculo que el índice IBEX 35, y como ajustes al índice, incluye los mismos ajustes que el índice IBEX 35, más un ajuste técnico al índice, por cada pago de dividendos ordinarios y otras retribuciones a los accionistas asimilables al pago de dividendos ordinarios.

Estos ajustes serán efectivos el día en que la operación resulte descontada en el SIBE. En esa fecha, y para el cálculo de IBEX 35 con dividendos, se descontará el importe bruto del dividendo o retribución y, simultáneamente, se introducirá el ajuste (J) por el importe de la reducción.

La normativa aplicable al índice IBEX 35 con dividendos en lo relativo a fórmula de cálculo, precio, número de acciones y reclamaciones sobre el cálculo del Índice, es igual que la contemplada en las Normas Técnicas para el índice IBEX 35.

7.2.4. **Ibex Medium Cap e Ibex Small Cap**

Con el ánimo de medir el comportamiento de las empresas cotizadas de mediana y pequeña capitalización, en Julio de 2005 se lanzaron estos dos índices sobre el mercado español. El objetivo de estos índices es mejorar la visibilidad y seguimiento de los valores de mediana y pequeña capitalización. Técnicamente son índices de precios, ponderados por capitalización y ajustados por el capital flotante de cada compañía integrante del índice.

Para formar parte de los índices IBEX Medium Cap e IBEX Small Cap los valores seleccionables no pueden formar parte del índice IBEX 35, deben contratar en el mercado principal, tener un porcentaje de capital flotante superior al 15% y una rotación anualizada sobre el capital flotante real (cociente entre el volumen de contratación en euros del período de control multiplicado por dos y la capitalización flotante de la compañía al cierre del período de control) superior al 15%. Los valores que cumplan los criterios anteriores, se ordenarán por la capitalización bursátil del capital flotante. Los primeros 20 valores de este ranking serán los que entren a formar parte de IBEX Medium Cap y los siguientes 30 valores serán los que entren a formar parte de IBEX Small Cap.

Semestralmente, el Comité Asesor Técnico de los índices IBEX selecciona los valores pertenecientes a estos índices. En la reunión ordinaria a celebrar en junio, el periodo de control abarca el intervalo diciembre-mayo (ambos inclusive) anterior a la reunión. En la reunión ordinaria a celebrar en diciembre, el periodo de control comprende el intervalo junio-noviembre (ambos inclusive) anterior a la reunión. No obstante lo anterior, pueden celebrarse reuniones extraordinarias ante circunstancias que así lo requieran para garantizar una adecuada liquidez, los valores elegibles para formar parte de los índices IBEX Medium Cap o IBEX Small Cap, según los criterios de selección, deben tener un capital flotante superior al 15% del capital total de la compañía.

El capital flotante hace referencia al número de títulos efectivamente en circulación en el mercado, es decir, que no pertenecen a una participación directa considerada de control (capital cautivo y, por tanto, no circulante en el mercado). Se considerará capital cautivo, de acuerdo con los datos que figuran en el registro de la CNMV:

- las participaciones directas superiores o iguales al **3%** del capital, y
- las participaciones directas que posean los miembros del Consejo de Administración, independientemente de su cuantía.

El Comité Asesor Técnico de los índices IBEX tendrá en cuenta los datos anteriores y tomará en consideración los hechos relevantes que hayan sido comunicados oficialmente a la CMMV antes del final del periodo de control de cada revisión ordinaria, o extraordinaria, y que tengan efecto sobre el cálculo del capital flotante en fechas próximas a la aplicación de las decisiones del Comité. Por último, el Comité podrá valorar cualquier otra circunstancia en la composición del accionariado registrado en la CNMV, que tenga influencia sobre la réplica de los índices pudiendo incluso considerar las participaciones indirectas declaradas. Una vez calculado el capital flotante del valor seleccionado, para obtener el número de acciones por el que el valor computará en el índice, dependiendo del tramo de capital flotante en el que se encuentre, se aplicará, al igual que en IBEX 35, un coeficiente sobre el total de títulos de la compañía, tal y como detallábamos antes para el IBEX 35.

Composición IBEX Medium y Small Cap

IBEX MEDIUM CAP®		IBEX SMALL CAP®	
Nombre		Nombre	
IBEX MEDIUM CAP®		IBEX SMALL CAP®	
Nombre		Nombre	
ALMIRALL		ADVEO	
ATRESMEDIA		AMPER	
AUX.FERROCAR		AZKOYEN	
CIE AUTOMOT.		BARON DE LEY	
CORP. ALBA		BAVIERA	
D. FELGUERA		BIOSEARCH	
EBRO FOODS		BO.RIOJANAS	
ENCE		CEM.PORT.VAL	
FAES FARMA		CODERE	
GAMESA		DINAMIA	
GR.C.OCCIDEN		ERCROS	
MELIA HOTELS		EUROPA&C	
MIQUEL COST.		EZENTIS	
NH HOTELES		FERSA	
PESCANOVA		FLUIDRA	
PROSEGUR		LA SEDA BAR.	
TUBACEX		NATRA	
TUBOS REUNIL		NATRACEUTICA	
ZARDOYA OTIS		PRISA CL. A	
ZELTIA		QUABIT	
		REALIA	
		RENTA 4	
		ROVI	
		SAN JOSE	
		SERVICE P.S.	
		SNIACE	
		SOLARIA	
		TECNOCOM	
		VERTICE 360	

7.2.5. FTSE 4Good IBEX

El índice se compone de valores pertenecientes al índice IBEX 35 de BME y al índice FTSE Spain All Cap, que cumplen con los criterios de buena práctica en responsabilidad social corporativa (RSC). Estas compañías trabajan por la sostenibilidad medioambiental, el desarrollo de relaciones positivas con los grupos de interés de la compañía y el apoyo y preservación de los derechos humanos universales.

Los criterios de inclusión FTSE4Good representan los estándares generalmente aceptados de buenas prácticas en responsabilidad social corporativa, según evolucionan. Los criterios FTSE4Good se desarrollan a partir de un extenso proceso de consulta con el mercado. Una amplia gama

de grupos de interés contribuyen a definir los criterios de admisión, entre ellos ONGs, organismos gubernamentales, consultores, académicos, la comunidad inversora y el sector empresarial. El FTSE4Good IBEX tiene unos criterios de inclusión respecto de la responsabilidad corporativa que son totalmente transparentes y de dominio público.

7.2.6. **IBEX Top Dividendo**

El Índice IBEX Top Dividendo es un índice ponderado por rentabilidad por dividendo. Se compone de los 25 valores que, perteneciendo a los índices IBEX 35, IBEX Medium Cap o IBEX Small Cap tras la revisión, presenten una mayor rentabilidad por dividendo durante el periodo de control. Se efectuará una revisión anual, a cuyos efectos se considerará como período de control, el intervalo de los doce meses anteriores a la fecha de la revisión. Para incorporar un valor en este índice se exige como requisito mínimo a cumplir el pago anual de dividendos ordinarios u otras retribuciones a los accionistas asimilables al pago de dividendos ordinarios, en al menos los dos años anteriores a la fecha de la revisión.

Si en el periodo comprendido entre dos revisiones del índice, uno de sus componentes dejará de pertenecer a los índices antes mencionados, el valor continuará como componente del índice IBEX Top Dividendo hasta la correspondiente revisión anual. En el caso de que como consecuencia de operaciones corporativas sobre componentes del IBEX Top Dividend, el valor incumpliera, simultáneamente, el requisito de capital flotante y de pertenencia a los índices IBEX 35, IBEX Medium Cap o IBEX Small Cap, se realizará un ajuste por la exclusión del valor del índice hasta la siguiente revisión anual de dicho índice. La ponderación máxima admitida en las revisiones del índice para un componente es del 10%.

7.2.7. **IBEX Inverso**

El IBEX inverso replica los movimientos diarios del IBEX 35 con dividendos en sentido contrario. El comportamiento no es exactamente simétrico debido a los instrumentos con los que se construye el índice inverso pero trata de estar lo más inversamente correlacionado posible. Se calcula y difunde en tiempo real desde el 13 de mayo de 2009.

7.3. LATIBEX

Latibex, 'el mercado de valores latinoamericano', es el segmento del mercado continuo español en el que se negocian los valores latinoamericanos. Ofrece a los inversores la oportunidad de negociar las principales empresas latinoamericanas a través de un único mercado, con un único sistema de contratación y liquidación y en una única divisa, el euro. Una de las grandes ventajas, es que permite a las principales empresas de América Latina un acceso sencillo y eficiente al mercado de capitales europeo, acercando al inversor europeo a una de las regiones más atractivas, resolviendo la complejidad operativa y jurídica y reduciendo riesgos. Todo ello en un entorno de alta transparencia informativa.

Principales características del Latibex son: Plataforma de negociación y liquidación en Europa de las principales empresas latinoamericanas, euro como divisa, contratación a través del SIBE, liquidación a igualdad de condiciones que los valores españoles, operan los miembros de BME y los operadores latinoamericanos que así lo deseen...

Como índices tenemos el FTSE Latibex All Share (que recoge todas las empresas cotizadas en Latibex), FTSE Latibex Top (índice selectivo de los 15 valores de mayor capitalización), y FTSE Latibex Brasil (que aglutina a los valores más líquidos de Brasil cotizados en Latibex).

Las empresas cotizadas facilitan al mercado la misma información que suministran en las entidades reguladoras de los mercados donde negocian sus acciones, por lo que la transparencia informativa tiende a ser máxima. Los intermediarios son especialistas que facilitan en todo momento un precio de compra y venta, ligado a cierto volumen de efectivo para atender a cualquier inversor que desee negociar.

A Junio de 2013, 27 valores latinoamericanos estaban cotizando en Latibex. Todas ellas son líderes en sus respectivos países y algunas también a nivel mundial. Con ellas, el mercado ofrece una buena representación tanto geográfica como sectorial de América Latina.

Latibex está inspirado en los criterios en los que se está basando el futuro de los mercados: globalización, flexibilidad, bajos costes, homogeneidad normativa y operativa, tecnología y eficacia.

Se puede obtener una información detallada sobre este mercado visitando www.latibex.com.



Fuente: Latibex.es

7.4. MAB, Mercado Alternativo Bursátil

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.

La capacidad de diseñar las cosas a medida es la que caracteriza a este mercado alternativo. 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 contarán con un “proveedor de liquidez”, o un intermediario que les ayude 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 coticen en el MAB, por su tamaño, tendrán unas

características en cuanto a liquidez y riesgo diferentes a las cotizadas en el mercado bursátil.

El MAB se caracteriza por ser: un Sistema de Negociación operado por las Bolsas (SMN); promovido por BME y supervisado por la CNMV; para valores de la Unión Europea y también Latinoamérica; para inversores institucionales y particulares; que proporciona financiación, visibilidad, liquidez y valoración; con un régimen de información y contratación adaptado a las singularidades de este tipo de empresas; y, una plataforma de aprendizaje o lanzamiento hacia la Bolsa para las empresas que alcancen la dimensión adecuada.

Bolsas y Mercados Españoles (BME) aporta su experiencia y tecnología en el diseño de este Mercado y en los procedimientos operativos de contratación, liquidación y difusión de información.

Actualmente existen cuatro segmentos: empresas en expansión, SICAVS (Sociedades de Inversión de Capital Variable), ECR (Entidades de Capital Riesgo) y SIL (Sociedades de Inversión Libre).

El MAB para empresas en expansión ha sido creado para dar solución a las necesidades de muchas empresas en expansión. Es un mercado destinado a atender las necesidades de un segmento específico. Las empresas que soliciten su incorporación al MAB para empresas en expansión deberán ser sociedades anónimas, españolas o extranjeras, que tengan su capital social totalmente desembolsado y representado en anotaciones en cuenta, con libre transmisibilidad de sus acciones y que estén comercializando productos o servicios.

Tendrán que cumplir los requisitos de:

- **Transparencia:** El nivel de transparencia exigido implica un cambio profundo en la mentalidad de los accionistas de referencia, en los órganos de gobierno y sus formas de actuación. La regulación está adaptada a sus necesidades e introduce unos interlocutores nuevos, el Asesor Registrado y el propio MAB. Y siempre manteniendo unos adecuados niveles de transparencia, a través de diferentes mecanismos.
- **Información:** Asumir el compromiso de suministro de información requerido por el MAB.
- **Asesor Registrado y Proveedor de Liquidez:** designar un Asesor que les ayude tanto en la salida como durante su permanencia en el mer-

cado, y suscribir un contrato con un proveedor de liquidez que facilite la negociación.

Actualmente cotizan en el MAB 22 empresas en expansión:

Nombre	Sector - Subsector
1NKEMIA IUCT GROUP, S.A.	Bienes de Consumo - Productos Farmaceuticos
AB-BIOTICS, S.A.	Bienes de Consumo - Productos Farmaceuticos
ALTIA CONSULTORES, S.A.	Tecnología y Telecom. - Electrónica/Software
BIONATURIS (BIOORGANIC RESEARCH SERV.)	Bienes de Consumo - Productos Farmaceuticos
BODACLUCK, S.A.	Servicios de Consumo - Medios Comunic. y Publicidad
CARBURES EUROPE, S.A.	Mat.Basicos/Industria/Constr. - Aeroespacial
CATENON, S.A.	Tecnología y Telecom. - Electrónica/Software
COMMCENTER, S.A.	Servicios de Consumo - Comercio
EUROESPES, S.A.	Bienes de Consumo - Productos Farmaceuticos
EUROPIA WIRELESS TELECOM, S.A.	Tecnología y Telecom. - Telecomunicaciones y Otros
GRÑÓ ECOLOGIC, S.A.	Mat.Basicos/Industria/Constr. - Ingeniería y Otros
GRUPO NOSTRUM RNL, S.A.	Servicios de Consumo - Medios Comunic. y Publicidad
IMAGINARIUM, S.A.	Servicios de Consumo - Comercio
LET'S GOWEX, S.A.	Tecnología y Telecom. - Telecomunicaciones y Otros
LUMAR NATURAL SEAFOOD, S.A.	Bienes de Consumo - Alimentación y Bebidas
MEDCOM TECH, S.A.	Bienes de Consumo - Productos Farmaceuticos
NEGOCIO & ESTILO DE VIDA, S.A.	Servicios de Consumo - Medios Comunic. y Publicidad
NEURON BIO, S.A.	Bienes de Consumo - Productos Farmaceuticos
SECUOYA GRUPO DE COMUNICACION, S.A.	Servicios de Consumo - Medios Comunic. y Publicidad
SUAVITAS, S.A.	Servicios de Consumo - Otros Servicios
WORLD WIDE WEB IBERCOM, S.A.	Tecnología y Telecom. - Telecomunicaciones y Otros
ZINKA ENTERTAINMENT, S.A.	Servicios de Consumo - Otros Servicios

La web específica de este mercado es:

<http://www.bolsasymercados.es/mab/esp/marcos.htm>