

La Bolsa
Qué es, cómo funciona
y cómo invertir

Iñaki Heras

¿Qué es la Bolsa?

La Bolsa es, sin duda alguna, una de las instituciones económicas más conocidas y que mayor interés despierta en el hombre de la calle. Si bien en los últimos años ha sido popularizada a través de los medios de comunicación (prensa, informativos, secciones específicas en televisión, etc.) e incluso a través de la industria del cine, sólo se han conseguido divulgar algunas expresiones y tópicos sobre su razón de ser y funcionamiento, y la mayor disponibilidad de información, como sucede en tantas ocasiones, no ha redundado en un mejor conocimiento de este mercado singular. Así, la Bolsa y su funcionamiento siguen siendo hoy una gran interrogante para gran parte de la sociedad.

La Bolsa, conocida también como Bolsa de valores o mercado de valores, es una institución del **sistema financiero**, concretamente, es una institución que pertenece al mercado de capitales.

Como en cualquier otro mercado, existen personas que quieren comprar y personas que quieren vender un producto determinado, en este caso capitales o sumas de dinero. En este

mercado suelen ser las empresas las que desean comprar o demandar capitales (piden fondos prestados, o, en otras palabras, solicitan financiación) y, por lo general, suelen ser los inversores privados los que desean vender u ofertar capitales (colocar los ahorros para obtener una rentabilidad determinada). Además de los inversores particulares, las propias empresas también suelen invertir en Bolsa, bien para realizar una inversión financiera temporal, por ejemplo, para no tener dinero inmovilizado en caja, o bien para controlar una empresa que cotice en Bolsa como, por ejemplo, en el caso de las OPAs.

Ahora bien, hay que subrayar que, como en tantos otros mercados, los compradores y vendedores no suelen intercambiarse directamente los productos, sino que, tal y como se analizará a continuación, existen unos profesionales que tienen como función realizar las operaciones de compraventa.

Los capitales o sumas de dinero que se negocian en estos mercados suelen materializarse en una gran variedad de productos o activos financieros: préstamos, créditos, **obligaciones**, **bonos**, **letras**, **acciones**, etc. Las empresas, al endeudarse, lo pueden hacer vendiendo (en términos financieros, emitiendo) cualquiera de estos activos financieros, de la misma forma que el inversor puede colocar sus ahorros en cualquiera de ellos. Debido a la existencia de esta

gran variedad de activos y a la complejidad de los mismos, se suelen distinguir diferentes tipos de mercados dentro de los mercados de capitales genéricos. Entre éstos el más conocido es sin duda el de la Bolsa, aquel mercado de capitales especializado en la compraventa de acciones. Pero antes de pasar a analizar en profundidad su funcionamiento y utilidad, hagamos un pequeño alto en el camino para analizar, brevemente, su desarrollo histórico.

Breve introducción histórica

Si bien se le suelen atribuir antecedentes que se remontan a la época de la Grecia y Roma antigua, la *Deigma* de la Plaza de Corinto en Atenas y el *Collegium Mercatorium* en Roma, la mayoría de los historiadores afirman que los modernos mercados bursátiles tienen como predecesores más directos a las lonjas mediterráneas donde los comerciantes medievales se reunían para realizar transacciones con mercancías, así como con valores y títulos mobiliarios.

De idéntica forma, al parecer ya existían para finales de la baja Edad Media en los grandes centros de comercio de la época en la Europa occidental, principalmente en los Países Bajos, ferias medievales donde se negociaban valores mobiliarios e incluso títulos de deuda. Así, entre las diversas explicaciones que se han solido dar para tratar de interpretar la procedencia de

la palabra Bolsa, la que cuenta con mayor parte de defensores está estrechamente relacionada con la ciudad de Brujas, plaza comercial de Flandes, y se la suele situar en la alta Edad Media, hacia mediados del siglo XIV y comienzos del XV, donde los negociantes de esta bella ciudad tenían por costumbre reunirse ante el palacio del caballero Van der Buerse, perteneciente a una conocida dinastía flamenca de banqueros, cuyo escudo de armas representaba tres bolsas. Estos comerciantes acuñaron el término Bolsa para referirse a este mercado, voz que se fue extendiendo entre las más importantes ciudades comerciales de la época, como Amberes, heredera de la hegemonía financiera de Brujas, y cuya Bolsa, fundada en 1460, se suele señalar como la institución precursora de los mercados de valores de hoy en día.

Hacia finales del siglo XVI se fundan la Bolsa de Londres (1570) y la de Lyon (1595). A lo largo del siglo XVIII y principios del XIX surgen gran cantidad de Bolsas: en 1794 la de París y en 1792 una de las más importantes del mundo, la famosa Bolsa de Nueva York, también conocida como Bolsa de **Wall Street**.

En España existen cuatro Bolsas: la de Madrid, fundada en 1831, que aglutina la mayoría de las operaciones; la de Barcelona fundada oficialmente en 1915; la de Valencia en 1981; y la de Bilbao fundada en 1890.

La primera edad de oro de los mercados bursátiles llega hasta las postrimerías del primer gran conflicto bélico del siglo XX: la Primera Guerra Mundial. En aquel año, 1914, la Bolsa de Londres, también conocida como “la City”, es sin duda la más destacada del mundo. A partir de la Primera Guerra Mundial comienzan años duros para la Bolsa, por ejemplo en el periodo de entre guerras, caracterizado, en lo económico por tasas muy elevadas de **inflación**. Pero es en 1929 cuando los cimientos de las Bolsas mundiales se tambalean por primera vez debido al **gran crash** bursátil producido en Wall Street, que dio paso a la gran depresión.

Con posterioridad, se han ido sucediendo épocas de bonanza y euforia financiera con períodos de recesión más o menos importantes. La gran crisis petrolífera de 1973 sumerge a las Bolsas mundiales en una profunda crisis de la que sólo a partir de los ochenta vuelven a recuperar su buen tono, si bien los dos grandes **crash** otoñales de 1987 y 1989 volvieron a tambalear los cimientos de las mismas.

En los 90 el devenir de las Bolsas mundiales se ha caracterizado por dos aspectos fundamentales: las innovaciones que se han implementado mediante sistemas informáticos que han creado el **mercado continuo** y, consecuencia de ésta, la extensión temporal de las sesiones que posibilita que en todo momento haya alguna Bolsa importante funcionando en el mundo (actual-

mente las más importantes del mundo son: Tokyo, Hong Kong, Francfort, Zurich, Milán, Bruselas, París, Londres y Nueva York) lo que hace que, debido a la diferencia horaria, las sesiones se vayan sucediendo sin fin, y los efectos de un crash en cualquiera de ellas tenga su repercusión en pocas horas, hecho que se ha puesto de manifiesto ya en la crisis de 1989, y sobre todo, en la crisis financiera mejicana de 1995 (conocida como el *efecto tequila*) y la del sureste asiático de finales de 1997.

Por último, señalar la cada vez mayor importancia de los mercados de opciones y futuros sobre acciones que funcionan de forma complementaria al mercado bursátil, y que tienen como objetivo cubrir los riesgos que se derivan de las oscilaciones que sufren las cotizaciones en el mercado de valores.

¿Cómo funciona la Bolsa?

Queda dicho que la Bolsa es el mercado de capitales especializado en la compraventa de acciones, también llamadas títulos o valores mobiliarios, que son unos documentos que representan una parte proporcional de la propiedad de una empresa. Hay que señalar que si bien las Bolsas se suelen caracterizar por su especialización en la compraventa de acciones, en ellas se suelen negociar, asimismo, otros activos financieros como los bonos o las obligaciones e incluso oro u otros metales preciosos.

Quien compra acciones de una empresa se convierte automáticamente en propietario de ella, lógicamente, en la parte que le corresponde. La participación en la propiedad de la empresa confiere una serie de derechos políticos (principalmente el derecho a voto en la junta general de accionistas) y de derechos económicos (la participación en los beneficios de la empresa, básicamente). Por otro lado, todas las obligaciones o responsabilidades del accionista con la empresa se limitan al capital aportado a la misma. Si una empresa cuyas acciones hemos tenido la mala fortuna de comprar quiebra, el accionista puede llegar a perder gran parte e incluso la totalidad de su inversión, y si cobra lo hará en último lugar después de los trabajadores, proveedores y demás acreedores de la empresa. Eso sí, el accionista nunca perderá más de lo invertido, ya que las compañías que venden sus acciones en Bolsa son sociedades anónimas o compañías de capital que limitan la responsabilidad de los accionistas a las aportaciones realizadas. Hay



Documento acreditativo de una acción de la empresa Hispano Villiers S. A.

que señalar que hoy en día el inversor que suscribe unas acciones determinadas ya no las recibe físicamente como sucedía en un tiempo, ya que las acciones son simples apuntes contables en libretas, tal y como ocurre, por ejemplo, con los depósitos bancarios.

Por otra parte, se dice que las empresas precisan financiación cuando desean acometer nuevas inversiones, por ejemplo, captar 100 millones de pesetas para realizar inversiones en su proceso productivo y comprar máquinas nuevas. Para conseguir la financiación necesaria acuden a los mercados de capital, donde cuentan con una amplia variedad de posibilidades: pedir un préstamo o un crédito a un banco, pedir prestado a particulares mediante la emisión de deuda (**bonos, obligaciones o letras**) o emitir nuevas acciones de cara a conseguir nuevos socios (accionistas) que aporten la financiación requerida. Si las empresas son pequeñas, esta captación la suelen realizar entre trabajadores, familiares y amigos. Pero claro, si son entidades importantes que desean conseguir miles de millones, precisan de un mercado organizado de captación, de tal forma que, cumpliendo una serie de requisitos que establece la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), las empresas pueden salir a Bolsa en busca de inversores que se conviertan en accionistas de las mismas. Esta es una de las formas más baratas de obtener financiación y de

las que más prestigio y notoriedad suelen otorgar, sin duda alguna.

En el mercado de capitales en general y en el mercado de valores en particular se suelen distinguir dos mercados diferentes según la naturaleza de las operaciones que se realizan: el **mercado primario** y el **mercado secundario**.

El **mercado primario**, también llamado de suscripción, es aquel donde se emiten las acciones o títulos por primera vez y son adquiridos o suscritos por los accionistas. Se trata, en definitiva, del mercado que permite la captación de la financiación necesaria por parte de la empresa.

El **mercado secundario**, también llamado mercado de negociación, es aquel donde se intercambian los valores adquiridos por los titulares de los mismos, que en su día se las compraron a la empresa que solicitaba financiación o a un tercer inversor. Se dice que la Bolsa es el mercado secundario por excelencia. En este sentido, se puede decir que la Bolsa es un mercado de acciones de segunda mano.

En resumen, la empresa que sale a Bolsa emite sus acciones y éstas son adquiridas por una serie de accionistas en el mercado primario, acciones que a su vez pueden ser vendidas en el mercado secundario, de tal forma que van cambiando de titular de forma indefinida. El **mercado secundario** no contribuye directamente a la financiación de las empresas y por ello,

como se verá, a la Bolsa se la suele criticar y considerar, por parte de algunos, como un mercado de pura especulación; lo cual no es cierto, al menos en su totalidad, ya que es el mercado secundario el que asegura la liquidez de las inversiones en acciones, de tal forma que, si no existiera este mercado secundario, las empresas no colocarían todas las acciones en el mercado primario.

Al hablar del valor de las acciones que cotizan en Bolsa se ha de distinguir entre el **valor nominal** de los títulos y el valor de la cotización bursátil. El primero hace referencia a la cuantía del capital social de la empresa que representa esa **acción**. Por ejemplo, si constituimos una empresa con 1.000 millones de pesetas que ponemos de nuestro bolsillo un millón de participantes o accionistas y si las acciones se distribuyen de forma equitativa, una para cada uno, esas acciones tendrán un valor nominal de 1.000 pesetas. Las acciones, cuando se emiten por primera vez, es decir, en el mercado primario, se pueden emitir a la par (cuando para comprarlas hay que pagar el 100% del valor nominal, en nuestro caso 1.000 pesetas), por debajo de la par (por ejemplo, al 90%, en nuestro caso, 900 pesetas) o por encima de la par o con **prima de emisión** (pongamos que al 110%, en nuestro caso 1.100 pesetas).

Por otro lado, el valor de cotización de una acción es aquel precio que el mercado secunda-

rio asigna a la acción día a día, tras el cruce de operaciones de compra y de venta que los operadores van realizando. Este precio o valor de cotización varía diariamente por el libre juego de la oferta y la demanda: a mayor demanda de una acción determinada en Bolsa, su valor de cotización tenderá a aumentar, y a mayor oferta, dicho valor tenderá a reducirse. De idéntica forma, a nivel general, la Bolsa tiende a subir cuando existe una corriente compradora y tiende a bajar cuando existe una corriente vendedora.

De esta forma, el mercado realiza un valoración diaria de las empresas (la llamada **capitalización bursátil**), ya que si multiplicamos el número de acciones que una empresa tiene emitidas (en nuestro ejemplo 1.000) por el valor de cotización de esa empresa al día de hoy (imaginemos que 1.400) obtendremos la valoración que el mercado realiza de dicha empresa (en nuestro ejemplo, lógicamente, 1.400.000).

Pero probablemente es en este punto, en el libre juego de la oferta y la demanda, donde se centran la mayoría de los interrogantes del no iniciado: ¿cómo se fija realmente el valor de cotización de una acción en el mercado diario?, ¿cuando un inversor que vende una acción comprada a 4.500 pesetas en 5.000 pesetas, quién pierde esas 500 pesetas?, ¿cómo se cruzan las operaciones?

Bien, tratemos de explicarlo con un ejemplo: dos inversores acuden al mercado bursátil,

a través de sus correspondientes intermediarios, con la idea de vender y comprar, respectivamente, una acción de una determinada empresa. El inversor que quiere vender la acción, la compró cuando la empresa emitió las acciones (es decir, en el mercado primario) a 1.000 pesetas (en este caso, el valor nominal del título). La cotización inicial de la acción, al día de hoy, es de 5.100 pesetas. El titular de la acción decide venderla.

Las razones por las que un inversor puede decidir vender sus acciones o participaciones de las empresas, por lo general, se pueden resumir de esta forma:

- porque precisa el dinero, es decir, por motivos de liquidez.
- porque desea vender y comprar otras acciones que le parece que le van a dar mayores ganancias, ya sea mediante dividendos o plusvalías.
- para lograr una ganancia o plusvalía si el precio de venta actual es mayor al precio de compra.
- por temor a que las cotizaciones sigan bajando y pueda perder más si el precio de venta actual es menor al de compra.

En nuestro ejemplo el inversor desea desprenderse de su acción porque piensa que esa acción no va a subir más, es decir, no va a con-

tinuar revalorizándose. Por contra, el inversor que compra la acción la desea suscribir porque estima que esa acción va a continuar subiendo.

En las operaciones bursátiles los compradores y vendedores suelen imponer una serie de condiciones respecto a los precios de compra y venta de las acciones, fijando precios máximos de compra y mínimos de venta, de tal forma que se limite el riesgo de variación de cotización de una sesión a otra.

En nuestro caso el vendedor comunica a su intermediario: “véndeme la acción siempre y cuando no baje de 5.000 pesetas”, ya que si comunica una venta no limitada (por lo mejor), se arriesga a que el intermediario venda la acción, por ejemplo, a 4.000 pesetas si repentinamente su cotización comienza a caer.

Por contra, supongamos que el comprador indica a su intermediario: “cómprame una acción de esa empresa siempre y cuando no tengas que pagar más de 5.000 pesetas por ella”. Si la cotización al inicio de la sesión bursátil es de 5.100 pesetas y suponiendo que solamente existen estas dos órdenes de compra y de venta en el mercado, sucederá lo siguiente: el intermediario del vendedor comenzará a ofrecer la acción a 5.100 pesetas y gritará: “¡doy a 5.100!”. Nadie, ya que no cumple las condiciones de la única orden de compra, comprará a ese precio. El intermediario comenzará a rebajar su oferta (“doy a 5.095, doy a 5.090, doy a 5.085, doy a

5.080, ...”) hasta ofertar la acción a 5.000 pesetas, en ese instante el intermediario que tiene la orden de comprar la acción a 5.000 pesetas voceará “¡tomo!” y la operación se hará efectiva: “¡hecho!”.

Si la sesión de Bolsa concluyera en ese mismo instante, ese sería el valor de cotización de la acción al cierre: 5.000 pesetas. Se trata, lógicamente, de un ejemplo simplificado, pero, a grandes rasgos, así funciona el mercado de valores, o, mejor dicho, solía funcionar, ya que esta forma de operar por subasta a viva voz o por corros está en serio peligro de extinción debido a las innovaciones que se han incorporado al mercado bursátil desde finales de la década de los ochenta.

Hoy en día existen dos mercados que conviven en la Bolsa: el tradicional, el mercado de corros (aproximadamente el 10% de las operaciones), y el innovador, el mercado continuo (cerca del 90% de las operaciones). En el mercado continuo las órdenes y operaciones ya no se vocean sino que se van cruzando de forma automática y se ejecutan a través de sistemas informáticos y terminales que se van adueñando del mercado. Sobre unos paneles digitales se van sucediendo los resultados de las operaciones que se van cruzando mediante programas informáticos, así como las variaciones de las cotizaciones. El mercado continuo cuenta con la gran ventaja de que se ofrece informa-

ción sobre las operaciones y las cotizaciones de los valores bursátiles en tiempo real.

Por otro lado, el mercado continuo ha posibilitado la extensión temporal de las sesiones, ya que, por ejemplo en el caso español, se encuentra operativo de lunes a viernes, de 10 de la mañana (existe una fase de ajuste un cuarto de hora antes) a 5 de la tarde. Con este sistema también se mejora la negociación bursátil porque se evita el problema que existía con anterioridad de que un título de una misma empresa que cotizara en Bilbao y Madrid, tuviera un valor de cotización distinto en cada una de estas plazas.

En el mercado continuo la contratación se suele realizar en pesetas y las cotizaciones suelen variar peseta a peseta para títulos de valor nominal inferior a mil pesetas, duro a duro para títulos hasta 5.000 pesetas y de diez en diez pesetas para títulos de más de 5.000 pesetas, si bien en algunas modalidades de contratación se admiten hasta decimales.

¿Se puede predecir lo que va a pasar con la Bolsa?

¿Saben realmente los asesores bursátiles, los economistas o los periodistas especializados lo que va a pasar con la Bolsa a corto, medio y largo plazo?

Los grandes detractores de los analistas y estudiosos de la economía en general y los mercados financieros y los bursátiles en particular, no dudan en comparar a éstos con los meteorólogos u otros profesionales de la predicción que no gozan de especial confianza y aprecio por parte de la gente de la calle. Para estos detractores, más que especialistas en la predicción de hechos económicos, lo son en analizar las causas que posibilitan que los efectos que se dan sean justamente los contrarios a los vaticinados por ellos mismos con anterioridad.

Se ha criticado, incluso hasta llegar al desprecio, la capacidad de pronóstico de los analistas financieros y bursátiles. Flaco favor les ha hecho, entre otros, el célebre experimento realizado a principios de la década por varios redactores del prestigioso periódico estadounidense especializado en cuestiones financieras, *The Wall Street Journal*, que trataba de demostrar la veracidad de la caricaturesca tesis de Burton G. Malkiel, un conocido catedrático de economía de la universidad estadounidense de Princeton y miembro del consejo de administración de la gestora española BBV Gestinova, según la cual: “un mono con los ojos vendados arrojando dardos sobre una lista de valores bursátiles tiene las mismas posibilidades de acertar en predecir cuáles son los valores de éxito que los analistas financieros”. El profesor Malkiel recogía su tesis en la famosa obra titulada *Un paseo*

aleatorio por Wall Street de la que ha vendido más de un millón de ejemplares.

El periódico, no sin cierta dosis de *mala leche*, se tomó al pie de la letra tamaña afirmación y se dedicó a comprobar la veracidad de la misma. Obviamente, se evitó el concurso de nuestro antecesor evolutivo, y el mono en cuestión fue sustituido por cuatro periodistas del prestigioso periódico, que cada seis meses, retaban a cuatro expertos analistas bursátiles. Aquéllos lanzaban a ciegas dardos sobre una especial diana confeccionada por una tabla que recogía el conjunto de los valores bursátiles de Wall Street, al tiempo que los expertos daban rienda suelta al difícil arte de la predicción bursátil.

El experimento, para alivio de alguno que otro, desmintió la tesis del ilustre profesor. Los profesionales lograron mayor número de aciertos que los discapacitados redactores. Aún así los resultados dejaron perplejo a más de uno: acertar significaba haber seleccionado una empresa cuyas acciones se revalorizaron. Pues bien, de los 58 concursos realizados, los expertos acertaron en 33 ocasiones, mientras que los lanzadores lo hicieron en 25. Si bien no se trataba más que de un experimento nada representativo estadísticamente hablando, sirvió con creces para que el prestigio de los analistas cayese en picado.

No cabe duda de que existe un gran número de variables que afectan en el devenir de las

Bolsas y los mercados financieros, que son conocidas por los analistas. Son variables, por decirlo de alguna forma, atrapadas por ellos. Saben que la Bolsa sube cuando, por ejemplo, bajan los **tipos de interés**, ya que los inversores huyen despavoridos de las bajas rentabilidades que ofrecen activos más seguros como las letras, obligaciones o las imposiciones a plazo y se produce una corriente compradora; sí aumentan los beneficios empresariales o mejoran las expectativas de mejora de los mismos; si se superan conflictos sociales o económicos; o si se publican datos que indican una mejora del ciclo económico. En esos casos, cuando se producen esos hechos o cuando se piensa que se van a producir pronto, la Bolsa sube, y viceversa, la Bolsa baja cuando se producen estos hechos pero con signo contrario, por ejemplo, cuando se eleva el precio oficial del dinero y los productos de **renta fija** ofrecen, por ejemplo, un suculento 10% o 12%; ¡poca gana de buscarse riesgos innecesarios en Bolsa!

Aun así existe una infinidad de variables no controladas por los analistas. Una cadena de hechos que pueden tener un efecto directo, a veces catastrófico, originado por un acontecimiento que en principio debería pasar incluso desapercibido para la marcha de los mercados. Esta cuestión es más evidente hoy en día, ya que las Bolsas mundiales se encuentran totalmente vinculadas y cualquier alteración en cual-

quiera de ellas se nota en las otras, lo cual ha quedado especialmente de manifiesto en los últimos grandes *crash* bursátiles, como los vividos en 1987, 1989 o a finales de 1997.

Se suele decir que cuando la famosa Bolsa de Nueva York se resfría las Bolsas europeas estornudan, y es cierto. La globalización y la internacionalización de la economía afecta de forma especial a los mercados financieros mundiales. La conocida frase de que el capital no tiene fronteras es más actual que nunca. El capital viaja a velocidades de vértigo a través de las redes informáticas, y en este contexto, las Bolsas se vuelven más sensibles aún.

En esta cuestión reside la dificultad de realizar predicciones en Bolsa: multitud de variables que influyen en la evolución de los mercados. Además, en muchas ocasiones, las predicciones de los economistas y los analistas bursátiles pueden a su vez modificar el suceso que intentan predecir. No es extraño, por tanto, que eminentes matemáticos y físicos hayan centrado su atención en el estudio de los comportamientos aleatorios de los mercados bursátiles, tratando de aplicar la ciencia del caos popularizada por el conocido *efecto mariposa*: "si una mariposa agita el aire de Pekín con su aleteo, puede modificar el clima de Nueva York el mes que viene". Tratar de predecir lo impredecible. Así son las relaciones en Bolsa, eminentemente complejas, donde la mariposa, utilizando el extendido sí-

mil, además de modificar el clima de Nueva York, puede incluso modificar las fluctuaciones en Wall Street con su inofensivo aleteo.

Pongamos un ejemplo reciente y sencillo: en los EE.UU. se ha constatado en los últimos tiempos, que una mejora en los datos referentes al desempleo a veces trae consigo una bajada más o menos importante en los mercados bursátiles. Al inversor particular este hecho le parecería, en buena lógica, una contradicción: ¿cómo es posible que ocurra esto?, ya que, en principio, la creación de empleo indica una buena marcha y estado de salud de la economía, un factor que debería llevar a los mercados a un clima de optimismo y, en definitiva, al alza.

Pues bien, todo lo contrario. La lectura que los mercados han realizado de esa noticia ha solido ser bien distinta: prevén que una mejora del empleo acarrea, lógicamente, un aumento del consumo interior del país. A mayor número de personas trabajando, el consumo total del país aumenta o por lo menos tiende a aumentar. El crecimiento del consumo puede originar uno de los males más conocidos de la economía: la inflación, subida del nivel general de precios, y contra la cual, el remedio más común consiste en la elevación de los tipos de interés, lo que los economistas llaman una política monetaria restrictiva. O sea, que si bien una mejora del empleo de un país debería ser una noticia positiva para la Bolsa, ésta reaccio-

na de forma inversa debido a que los mercados esperan que a corto o medio plazo se produzca un hecho cuyas consecuencias son claramente negativas para la misma.

El ejemplo que se ha citado está estrechamente ligado, aunque de forma superficialmente contradictoria, a la actividad económica. Existen, sin embargo, gran cantidad de hechos que influyen en el devenir de los mercados bursátiles que nada o muy poco parecen tener en común con la actividad de estos mercados. A este respecto, cuenta *The Economist*, otra de las publicaciones especializadas más conocidas, que en 1932 cuando el influyente industrial y estafador estadounidense Ivan Kreuger se suicidó de un disparo en su apartamento de París, la noticia fue retenida durante seis horas hasta que Wall Street hubo cerrado. Una variable difícil de predecir.

¿Es la Bolsa un centro de especulación, una especie de *casino financiero*?

Decía Keynes, uno de los más prestigiosos economistas de este siglo, que por cierto, hizo sus pinitos en Bolsa, que los profesionales que operan en Bolsa basan su actuación no en la situación y en la marcha de la realidad económica sino en las expectativas de las demás personas que intervienen en ella. Según este autor, en Bolsa se especula sobre lo que la opinión general espera que sea la opinión general. Es cierto.

Para muchos, gran parte de los movimientos que suceden en Bolsa están gobernados por una lógica especulativa o financiera totalmente separada de la lógica de actuación real de las empresas. Lo que algunos autores han solido denominar como *economía de casino* o *burbuja financiera*, donde, por ejemplo, la anticipación de la subida de las cotizaciones provoca por sí misma esa elevación.

Si bien es cierto que el funcionamiento de las Bolsas se suele caracterizar en muchas ocasiones por estos movimientos especulativos, no es menos cierto que el mercado de valores cumple una función extremadamente importante en el sistema financiero encargado de ofrecer a la empresas financiación para que puedan acometer sus inversiones.

En este sentido, hay que diferenciar la institución bursátil y su razón de ser de lo que es el propio acto de especulación, que sin duda alguna tiene efectos perniciosos y no deseados en la economía y en la sociedad.

De todas formas, sería interesante reseñar que el origen de algunos de los periodos especulativos más importantes de la historia de la humanidad han tenido poco que ver con los mercados bursátiles.

El primer gran movimiento especulativo de la historia europea, por ejemplo, no guardó relación alguna con la Bolsa, ni siquiera con el oro, la plata u otro metal precioso, como era de

esperar; el objeto de especulación fue otro muy distinto: el tulipán, más concretamente, el bulbo del tulipán.

A principios del siglo XVII se puso de moda en Holanda el cultivo y disfrute del tulipán, una planta no muy conocida entonces que provenía de Turquía. Todo el mundo quería tener un tulipán: tener un tulipán pasó a ser un símbolo de estatus social.

Así, el precio de los tulipanes comenzó a elevarse hasta alcanzar cifras insospechadas. Los precios se incrementaron aún más cuando se perdieron gran parte de las plantaciones de tulipanes debido a un virus. Los precios seguían subiendo. El prestigioso economista norteamericano John Kenneth Galbraith señala en su ejemplar *Breve historia de la euforia financiera* que en 1636, en plena explosión de lo que se denominó como *tulipamania*, un ejemplar de esta ansiada planta se podía llegar a cambiar por «un carruaje nuevo, dos caballos tordos y un arnés completo». Un año después, nadie sabe porque razón, la carrera por desprenderse de los tulipanes se transformó en una especie de pánico colectivo que llevó a más de uno a la más cruda de las miserias al ver que la planta por la que habían llegado a hipotecar todos sus bienes no tenía valor alguno, que no fuera el puramente estético.

Se observa, en definitiva, que la especulación, esa contagiosa *locura colectiva*, incide de

forma notable en el devenir de cualquier tipo de actividad de compraventa —desde la de los tulipanes a la de las grandes figuras del fútbol, pasando por el arte, los inmuebles o los vinos— hasta llegar a veces a dominarla, como ocurre en demasiadas ocasiones en un mercado que se presta tanto a ello como es la Bolsa. El remedio a este *mal* pasa, en la línea señalada por Galbraith, por un aumento del escepticismo que sea capaz de asociar el optimismo excesivo con una probable forma de locura y que no asocie la inteligencia con la administración de grandes sumas de dinero y la facilidad de reproducirlo.

¿Cuánto dinero se precisa para invertir en Bolsa?

En principio, y en pura teoría, un inversor se podría iniciar en el negocio bursátil adquiriendo tan sólo una acción. Es decir, con unas 5.000 pesetas bastaría para comenzar a invertir en Bolsa. En la práctica le resultaría más rentable pegarse una buena comilona o invertir el dinero en un buen libro, ya que las comisiones que se han de hacer efectivas en cualquier operación de compraventa de acciones hacen la operación totalmente inviable. Algunos analistas de Bolsa suelen señalar que el capital mínimo recomendable para comenzar una andadura bursátil puede estar comprendido entre medio millón y un millón de pesetas. Qué duda cabe que se puede intentar

entrar en el negocio bursátil con cantidades inferiores, 100.000 ó 200.000 pesetas, por ejemplo, siempre y cuando seamos conscientes de la limitación de nuestra inversión.

Una vez decididos por el inicio de nuestra aventura bursátil, deberemos elegir a qué intermediario acudir para comprar las acciones. Queda dicho que, como cualquier otro mercado, el bursátil tiene unas características específicas en cuanto a la compra y venta de los títulos que se negocian en él. De la misma forma que al consumidor le resulta imposible acudir a las cofradías y lonjas de pescado donde se negocia la venta de pescado al por mayor, al pequeño inversor bursátil le es imposible acudir a la Bolsa a comprarse sus propias acciones.

Existen tres vías posibles para adquirir acciones para el pequeño inversor particular:

- los bancos y cajas de ahorro
- las agencias de valores y Bolsa
- las sociedades de valores y Bolsa.

¿Cómo se invierte en Bolsa?

En la mayoría de las ocasiones el pequeño inversor particular suele acudir a su oficina bancaria habitual. Si bien esta posibilidad es la más recomendable por el trato personal que suele unir al inversor con su oficina *de toda la vida*, hay que señalar que desde el punto de vista puramente económico no lo es, ya que los bancos y cajas de ahorro tienen que acudir, a su vez,

a una agencia o sociedad que pertenezca al mercado de valores para realizar la compra o venta de acciones, con lo que se acumulan y duplican las comisiones (las de la entidad financiera y las de la sociedad o agencia). Sin embargo, es cierto que la gran mayoría de los bancos y cajas más importantes tienen sus propias agencias o sociedades bursátiles, de la misma forma que ocurre, por ejemplo, con los seguros. Hay que tener en cuenta, además, que existe una directiva de la Unión Europea que otorga a las entidades crediticias la posibilidad de acceder directamente a los mercados de valores, si bien España no está obligada a cumplirla hasta el año 2000.

Las agencias y sociedades tienen un mayor grado de especialización, y las comisiones que cargan suelen ser las originales y no se duplican. Las agencias de valores tienen como misión la intermediación con el dinero de inversores particulares. Por contra, las sociedades de valores pueden realizar la función de inversor además de la de intermediario. Las sociedades de valores deben contar con un capital mínimo de 750 millones de pesetas, mientras que las agencias necesitan tan sólo 150 millones. Aunque resulta siempre más barato acudir directamente al intermediario, también puede tener sus inconvenientes. Por ejemplo, que si el cliente es un pequeño inversor que realiza operaciones no demasiado importantes no reciba un trato especialmente convincente.

Una de las cuestiones que sin duda más suele desanimar a la hora de acometer una inversión en Bolsa al pequeño inversor es el tema de las comisiones. Estas varían ostensiblemente según la entidad. En algunos casos las comisiones o corretajes se suelen fijar en función del volumen de compra o venta, de tal forma que la cuantía de la comisión suele ser inversamente proporcional al volumen negociado. En la mayoría de los casos se suele cobrar un porcentaje fijo que ronda el 3,5 por mil (es decir, el 0,35%) del valor efectivo de compra con cantidades mínimas fijas, como en las operaciones de cambio de divisas, en torno a las 500 pesetas.

Asimismo, la entidad financiera o sociedad en las que se encuentran depositadas las acciones suelen cobrar unas comisiones de custodia y depósito de los valores que suelen rondar el 3 por mil por semestre o fracción sobre el valor nominal de las acciones, con un mínimo en torno a 1.000 pesetas. De la misma forma, estas entidades cobran comisiones por la recepción de dividendos, 3 por mil sobre el valor efectivo con un mínimo de 250 pesetas.

Por último, la Sociedad Rectora de Bolsas cobra los cánones de contratación, liquidación y gestión, mientras que el Servicio de Liquidación y Compensación de Valores cobra el canon de liquidación de los valores (cantidades progresivas y poco importantes, en el caso de

las primeras, por ejemplo, 8 pesetas por operaciones inferiores o iguales a 5.000 pesetas).

Otra de las cuestiones a tener muy en cuenta al elegir uno u otro intermediario es la agilidad con la que éste ejecuta las órdenes, ya sean estas de compra o de venta, ya que se ha de tratar de reducir el lapso de tiempo que va desde que se solicita la ejecución de una orden (compra o venta de acciones) hasta que se ejecuta la misma. Lógicamente, este hecho dependerá, no sólo del buen hacer del intermediario, sino de las condiciones de compraventa y de la liquidez del mercado, pues al igual que sucede en todos los mercados, puede que en el mismo no siempre existan compradores o vendedores para un producto determinado.

En buena lógica, si no se impone ninguna condición de compra o venta al intermediario ("por lo mejor" o "a la cotización de mercado") las órdenes se hacen efectivas con mayor celeridad, pues es mucho más sencillo cruzar la operación. Este tipo de orden se utiliza cuando se quiere vender a toda costa, porque se necesita el dinero, o cuando se desea comprar y no importa el precio de compra. Tiene el peligro de que la acción suba mucho, si se trata de la ejecución de una orden de compra, o de que baje mucho cuando se trata de una venta. El inversor deberá, por tanto, analizar la posibilidad de establecer condiciones de compra, principalmente, estudiando la volatilidad del título en cuestión.

Las ganancias en Bolsa

Cuando un inversor compra una acción existen tres fuentes posibles de ingresos:

- las plusvalías
- los dividendos
- los derechos de suscripción preferentes.

La obtención de plusvalías suele ser el principal aliciente de muchos de los pequeños inversores que se acercan a invertir en Bolsa. Es más, buena parte de estos inversores desconocen que existen otras vías para obtener beneficios.

En Bolsa se dice que se obtiene o genera una plusvalía cuando se logra vender una acción a un precio superior al de compra. Por otro lado, se dice que se genera una minusvalía cuando el precio de venta es inferior al precio de compra. Una gran parte de inversores particulares orientan su estrategia bursátil únicamente a la obtención de plusvalías.

Otra vía de obtener beneficios de la inversión realizada en Bolsa es la de los dividendos. Cuando una empresa va bien y a lo largo de un ejercicio económico el cómputo total de sus ingresos supera al de los gastos (teniendo en cuenta, entre otros, el gasto de personal, gastos generales, suministros, o impuestos) se dice que esa empresa obtiene beneficios. La empresa puede hacer dos cosas con sus beneficios: guardarlos en la propia empresa (pasarlos a las re-

servas de la empresa) o repartir esos beneficios entre los accionistas de la misma. El **dividendo** es el beneficio que las empresas suelen repartir entre los accionistas.

Generalmente las empresas deciden en las juntas de accionistas dotar o pasar parte de sus beneficios a reservas y repartir otra parte de sus beneficios entre los accionistas. Por este motivo, no todas las empresas reparten dividendos entre sus accionistas, ni reparten la misma cuantía. De hecho, ésta suele variar mucho, por ejemplo, de 100 pesetas por acción a 500 pesetas. Existen compañías cuyos dividendos suelen ser bastante constantes, y, en definitiva, relativamente previsibles. Es el caso de las compañías eléctricas, telefónicas, autopistas y algunos bancos.

Por último, existe una tercera vía de obtención de beneficio en Bolsa, aunque mucho menos conocida e importante: los derechos de suscripción preferentes. No son más que derechos adquiridos por los accionistas de una empresa, que cuando amplía su capital cuentan con una serie de condiciones beneficiosas de suscripción que se materializan en los derechos de suscripción. Estos derechos, al igual que las acciones, se compran y venden en Bolsa de forma independiente. Así, si una empresa amplía capital y ofrece unas condiciones beneficiosas a los accionistas para la nueva suscripción, el accionista podrá canjear sus derechos en la nueva suscripción o podrá venderlos sin más.

¿Y cuánto se lleva Hacienda?

Tal y como queda dicho, las principales ganancias del pequeño inversor suelen venir originadas por las plusvalías generadas en las operaciones de compraventa o por el dividendo recibido por éste a lo largo de la duración de la inversión. Por ello, el inversor deberá de estudiar de antemano la repercusión de las operaciones en Bolsa en su fiscalidad, es decir, en el cómputo de impuestos que debe pagar a Hacienda.

De esta forma, puede que le interese operar en Bolsa fijándose en las plusvalías que pueda conseguir por las ventas de las acciones, o, por contra, orientando su estrategia a la compra de títulos que ofrezcan posibilidad de repartir dividendos, ya que, como vamos a ver, su tributación es muy diferente.

Hay que subrayar que la fiscalidad de las operaciones bursátiles suele cambiar con bastante frecuencia, por lo que sería interesante que el inversor se informara de cuáles son las condiciones fiscales del momento consultándolo con la entidad financiera o la agencia o sociedad con la que opera. A la fecha, el último cambio respecto a la fiscalidad de las operaciones de Bolsa data de junio de 1996.

En el caso de que se tengan que declarar plusvalías, la duración de la inversión es una de las variables fundamentales: si las acciones

que se compran se venden en menos de un año, se tratan como incremento regular de patrimonio, tributando con el tipo marginal del IRPF (Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas) de cada inversor, es decir, el que viene establecido por Hacienda según su nivel de ganancias. Si el inversor obtiene minusvalías en el mismo ejercicio, se pueden compensar con los beneficios obtenidos. De esta forma, el coste real de las pérdidas es algo menor al reducirse la cantidad total que hay que pagar a Hacienda respecto a las operaciones realizadas.

Si las acciones se mantienen entre 1 y 2 años, a la plusvalía generada se le descuenta el efecto de la inflación, y se le aplica el mayor tipo impositivo entre el tipo medio y el tipo resultante de aplicar la escala del IRPF al 50% de esta parte de la base liquidable irregular.

Si las acciones se mantienen más de 2 años, desde el punto de vista fiscal sin duda la opción más interesante, una vez corregido el efecto de la subida de precios, quedan exentas las primeras 200.000 pesetas, y a las ganancias que excedan de esa cantidad Hacienda les aplica un tipo fijo del 20%.

Por otro lado, cuando el inversor obtiene sus ganancias en forma de dividendos, éstos sufren una retención con cargo al IRPF del 25% (como sucede, por ejemplo, con los intereses del plazo fijo o de las libretas), y posteriormente, al realizar la declaración, se les aplica el tipo mar-

ginal del inversor (es decir lo que se paga depende del nivel de renta del inversor).

La alternativa a la inversión directa en Bolsa: los fondos de inversión

Existe una alternativa interesante para el pequeño inversor que quiera acudir a Bolsa sin tener que especializarse y realizar operaciones que le pueden parecer complicadas, sobre todo en cuanto al seguimiento de los movimientos económicos y bursátiles: se trata de los fondos de inversión.

Los fondos de inversión se pueden definir como la suma de gran cantidad de aportaciones provenientes de pequeños, medianos y grandes inversores. Estas aportaciones suelen ser gestionadas por profesionales que se dedican a invertirlos en distintos activos financieros para obtenerles la máxima rentabilidad posible, a cambio de unas comisiones de suscripción a las que en ocasiones se les suman las de gestión y reembolso.

Las comisiones varían bastante según las características de los fondos y las entidades que los gestionan, pero, por lo común, oscilan entre el 1,25 y el 1,7% de la aportación. Hay que tener en cuenta que al comprar participaciones de un fondo de inversión no pasamos a ser accionistas de ninguna compañía, sino que se pasa a poseer, sin más, un conjunto de participacio-

nes de una gran *tarta*, y que en la medida que ésta se vaya agrandando, pasarán a aumentar su valor, de tal forma que las ganancias se obtendrán como diferencia entre el valor de suscripción de las participaciones de los fondos y su valor de liquidación o venta. El partícipe de los fondos de inversión se beneficia, en definitiva, de la gestión profesional y especializada que llevan a cabo los gestores, así como de la diversificación que ofrecen estos fondos.

Una de las características más reseñables de los fondos de inversión suelen ser sus suculentas ventajas fiscales, aunque el inversor debe tener muy en cuenta que éstas cambian con bastante facilidad.

Existen tres tipos genéricos de fondos de inversión:

- los de renta fija
- los mixtos
- los de **renta variable**.

En los primeros, los gestores de los fondos invierten las aportaciones de los partícipes en activos financieros que ofrecen renta fija como bonos, obligaciones y letras. Entre éstos son muy conocidos los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario (FIAMM) que invierten en activos financieros de corto plazo como las Letras del Tesoro. En los fondos de renta mixta, parte de las aportaciones se invierten en productos de renta fija y otra parte en activos de renta variable, principalmente en acciones, pero

también en divisas. Por último, en los de renta variable se invierte la totalidad de sus fondos en activos de renta variable, correspondan éstos al mercado español o al extranjero.

Qué duda cabe que la relación inversa entre riesgo y rentabilidad esperada se cumple en estos fondos: los de renta variable son los que mayores riesgos asumen y por ello, son los que mayor rentabilidad esperada ofrecen en relación a los otros dos.

La ventaja de un fondo de renta variable respecto a la inversión directa en el mercado bursátil se centra, básicamente, en que el riesgo de las operaciones disminuye debido a la capacitación profesional del gestor y a la diversificación de las inversiones de los fondos. Con todo, el inversor que adquiera participaciones de un fondo de inversión debe de ser consciente de que las rentabilidades que se suelen indicar en la publicidad de los mismos son siempre históricas. Por ejemplo, el ejercicio económico de 1997 fue excelente para la Bolsa, y los fondos de inversión de renta variable generaron rentabilidades incluso superiores al 20% a pesar de las inestabilidades procedentes de las Bolsas asiáticas. Pues bien, esa rentabilidad es histórica, y de la misma forma que el fondo rentó un 20%, podría rentar un 11% o un 30% en 1998.

En la actualidad existe una novedad en cuanto a los fondos de inversión que está teniendo mucho éxito: se trata de los Fondos Garantiza-

dos o indexados, por ejemplo, los referenciados al IBEX. Son fondos en los que no existe riesgo de perder el dinero aportado (tienen garantía contra las bajadas) y sí cuentan con la posibilidad de obtener suculentas ganancias en función de la revalorización de un índice determinado.

De todas formas, además de las mayores comisiones que se cobran, el pequeño inversor debería tener en cuenta un concepto muy utilizado por los economistas: el coste de oportunidad, es decir, aquello que se pierde en una operación por dejar de realizar otra. Efectivamente, con estos fondos no arriesgamos nuestro dinero, pero dejamos de ganar, por ejemplo, lo que podríamos haber ganado en renta fija. Esos fondos suelen ser recomendables, por consiguiente, cuando los tipos de interés de mercado están muy bajos y las rentabilidades que ofrecen los productos de renta fija lo son también.

Cómo seguir su inversión en Bolsa

Las empresas que cotizan en Bolsa tienen una serie de obligaciones en cuanto a la publicación de información sobre la evolución de su actividad económica que deberán de entregar de forma transparente cada tres meses a la CNMV. Esta información es de carácter público y de libre acceso.

De todas formas, el modo más habitual y sencillo de conocer cómo evolucionan las inversiones en Bolsa es seguirlas a través de los medios de información general. En televisión, los informativos de los principales canales suelen tener secciones específicas dedicadas a la información bursátil en las que se informa sobre la evolución de los índices de las Bolsas del Estado, así como de las del extranjero.

Del mismo modo, en las páginas económicas de la mayoría de los periódicos se publica diariamente información que hace referencia a la sesión bursátil del día anterior. Los domingos algunos diarios aprovechan para hacer balance de la semana bursátil en los suplementos de negocios (los más conocidos son *Negocios* y *Su dinero*, de *El País* y *El Mundo*, respectivamente), y los lunes no se publican datos, ya que en Bolsa no se opera el domingo. De todas formas, la información más detallada y especializada se recoge en los periódicos de negocios (entre los más conocidos: *Cinco Días*, *Expansión* y *La Gaceta de los Negocios*) que suelen centrar gran parte de su contenido en este tipo de información.

Hoy en día, debido al desarrollo de las modernas tecnologías de la información, es posible recibir información *on-line* o a tiempo real sobre la marcha de los mercados. Bastaría con tener un ordenador dotado de un módem o una tarjeta de comunicación y el software adecuado

que posibilite la conexión (ver el epígrafe Algunas direcciones de utilidad en Internet).

Al inversor le resultará interesante realizar un seguimiento de aquellos valores en los que ha depositado sus ahorros mediante la información disponible. De todas formas, existe una información menos detallada: la que ofrecen los indicadores que dan idea de la marcha diaria de los mercados bursátiles, que se elaboran mediante la selección de un conjunto representativo de valores de un mercado determinado.

Rentabilidad de los índices internacionales (1991-1997)

	EE.UU.	JAPON	REINO UNIDO	FRANCIA	ALEMANIA	SUIZA
	Dow Jones	Nikkei	FT-100	CAC-40	COMMERZBANK	SMI*
1991	21,38	(4,5)	17,14	(0,40)	(8,13)	-
1992	4,17	(26,36)	14,18	5,22	(5,04)	-
1993	13,72	2,91	20,09	22,36	42,53	41,17
1994	2,14	13,24	(10,32)	(17,24)	(7,81)	(5,10)
1995	33,45	0,74	20,35	(0,49)	5,26	23,34
1996	26,80	(2,55)	11,63	23,71	22,51	16,72
1º Sem.97	18,26	6,42	11,80	23,43	31,59	42,58

NOTA: Las cifras entre paréntesis indican rentabilidades negativas.

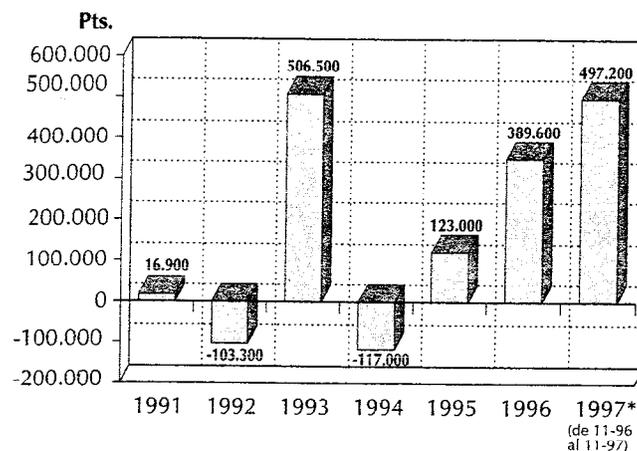
* Swiss Bank hasta 1995

Fuente: CNMV, 1998

El IBEX 35 es el índice bursátil por excelencia del mercado bursátil español. Aglutina a las 35 empresas más sólidas y de mayor liquidez que operan en Bolsa. Este índice se elabora ponderando la importancia de cada empresa, de acuerdo con el volumen de dinero que mueven, capital social de las mismas y la frecuencia

de su contratación. En el resto de Bolsas mundiales existen gran cantidad de índices elaborados a partir de conjuntos de valores generales e incluso de conjuntos de valores sectoriales. Los más conocidos son, sin duda, el índice Dow Jones de valores industriales de la Bolsa de Nueva York y el índice Nikkei 225 de la Bolsa de Tokyo.

Ganancias medias por millón invertido en la bolsa de Madrid



Fuente: Elaboración propia. Cálculo realizado a partir de la rentabilidad del índice general según datos de la CNMV, 1998

Uno de los principales indicadores que los técnicos y duchos en la materia tienen en cuenta a la hora de seguir la evolución de los valores bursátiles es el Price Earnings Ratio (PER). Este ratio o proporción nos indica el número de años que se necesitan para recuperar el pre-

cio de la acción mediante los dividendos repartidos por la empresa. Lógicamente, cuanto menor sea el PER de la acción más interesante le resultará al inversor la suscripción de la misma.

Consejos prácticos a seguir a la hora de acometer una inversión en Bolsa

La primera gran regla y quizás la más importante que todo inversor debiera observar es que en Bolsa no existen reglas de oro. No, no es broma. Si bien es cierto que existen algunas pautas de comportamiento y consejos muy importantes a la hora de invertir en Bolsa, no es menos cierto que resulta fundamental que el inversor sea consciente de que no existen reglas infalibles por muy complejas o muy simples que éstas sean. Aun así, el inversor que acude a Bolsa no debe olvidar:

- tomar las decisiones de inversión basándose siempre en los hechos y no en rumores o confidencias. Hay que tratar de examinar cuidadosamente los consejos o juicios de valor que le puedan transmitir terceras personas, especialmente con las inversiones en valores que ofrecen rentabilidades muy por encima de las habituales del mercado.
- Recordar que en Bolsa los éxitos anteriores no son garantía de futuros éxitos. Las rentabilidades son siempre históricas, y, como dice el refrán: *agua pasada no mueve molino*.

- Pedir información sobre las comisiones y gastos aplicables solicitando el Folleto de Tarifas. Asimismo, exigir al intermediario información periódica del estado de las inversiones y de los gastos originados por su mantenimiento y custodia.
- No olvidar nunca que a mayores expectativas de grandes y rápidas ganancias les suelen corresponder mayores riesgos.
- Diversificar. Evitar poner *todos los huevos en el mismo cesto*. La diversificación es sin duda uno de los principios básicos a tener en cuenta en cualquier operación. Resulta conveniente invertir en varios valores, unos cuatro o cinco, por ejemplo, que pertenezcan, si es posible, a diferentes sectores de actividad. Eso sí, tampoco interesa diversificar en exceso, ya que se puede producir una excesiva fragmentación de la inversión, que dificulta su seguimiento y eleva las comisiones que se pagan por cada transacción.
- Tener en cuenta que en las inversiones se comprometen sus ahorros y que en Bolsa es muy importante saber esperar. Por consiguiente, no se debe invertir en Bolsa si se sabe que se va a necesitar el dinero en una fecha concreta. Las fechas de compra y de venta las impone el mercado y no el inversor.

- Tomar precauciones ante los vendedores que intenten presionar para actuar inmediatamente o prometan rápidos beneficios. Revise las credenciales de las personas y entidades que no conozca. Si tiene algún problema, existe la figura del Protector del inversor.
- A la hora de invertir tener claro de dónde se quieren obtener las ganancias: de la plusvalía o del dividendo.
- Evitar comprar cuando exista un clima de euforia en torno al mercado bursátil. Si la Bolsa ocupa las primeras páginas de los diarios o si se convierte en tema de conversación debido a las fuertes subidas experimentadas, puede ser un buen momento para vender, pero seguramente será un mal momento para comprar.
- Seguir, en la medida de lo posible, la marcha de la economía, en especial las expectativas sobre los tipos de interés, y sobre aspectos relacionados con el entorno económico y empresarial en general (por ejemplo, el tema del EURO) y con los sectores de actividad de sus valores en particular.

Breve diccionario de términos bursátiles

Acción: Fracción del capital de una empresa. En Bolsa se negocian acciones de empresas, que otorgan una serie de derechos económicos (participación en dividendos, los derechos de suscripción y derecho a recibir la aportación de capital correspondiente al nominal de las acciones si se liquida la empresa) y políticos (derecho de voto).

Ampliación de capital: operación mediante la cual una empresa procede al aumento de su capital social, emitiendo nuevas acciones.

Apalancamiento: existen inversores que son tan propensos al riesgo que realizan operaciones bursátiles con dinero que no es suyo que piden prestado al efecto. Se trata de la técnica del apalancamiento financiero. Una técnica arriesgada, tal y como quedó de manifiesto en el gran crash bursátil de 1987 en el que muchos inversores perdían, sesión tras sesión, una inmensa cantidad de fondos que ni siquiera les pertenecían, ya que eran prestados.

Blue chip: expresión por la que se conocen los valores más importantes del mercado estadounidense. Su nombre proviene de la sala azul donde se realizaban las operaciones de estas empresas hegemónicas. Puede traducirse por "valores estrella".

Bonos: activos financieros emitidos por instituciones públicas o privadas. Ofrecen un interés fijo hasta la fecha en la que vencen que se llama fecha de vencimiento o amortización. Junto con las obligaciones y letras

constituyen la renta fija. Los bonos, al igual que las acciones, pueden ser comprados y vendidos en el mercado secundario.

Broker: término con el que se denomina en inglés al intermediario del mercado bursátil. El broker suele trabajar para una institución financiera. Su remuneración consiste en los corretajes o comisiones que cobra por las operaciones que lleva a cabo.

Capital o capital social: la suma de todas las acciones emitidas por una empresa, teniendo en cuenta que se suma el valor nominal de las mismas y no el valor de cotización. El capital social y las reservas (acumulación de beneficios no repartidos) constituyen la financiación propia o autofinanciación de la empresa.

Capitalización bursátil: evaluación diaria de las empresas basada en la cotización bursátil de las mismas. Para hallar este valor se multiplica la cotización diaria de la acción por el número de acciones emitidas por la empresa.

Chicharro: expresión de la jerga bursátil, muy divulgada, que se aplica a valores poco fiables y de mala imagen y con alto grado de volatilidad. Las cotizaciones de estas acciones pueden llegar a subir o bajar más de un 15% a lo largo de una sesión o permanecer inalteradas durante meses. Suelen ser objeto de los populares chivatazos e informaciones de *primera mano*. Invertir en ellos es una auténtica apuesta de alto riesgo.

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV): institución que tiene como objetivo velar por la transparencia de los mercados de valores españoles y la correcta formación de precios en los mismos, así como la protección de los inversores. La CNMV promueve la difusión de cuanta información sea necesaria para el cumplimiento de estos fines, a través de sus Registros Públicos, sus publicaciones y de cualquier otro medio a su alcance.

Corredor: Intermediario financiero que se dedica a ejecutar órdenes de compra y de venta de acciones a cambio de la percepción de una comisión llamada corretaje.

Corretaje: comisión cobrada por el intermediario o corredor que se suele cobrar como un porcentaje sobre la operación realizada (por lo general, un 3,5 por mil, es decir, un 0,35%).

Corro: lugar físico donde se realiza la negociación de los títulos en las Bolsas. Este término también se utiliza para referirse a grupos sectoriales de valores como el corro eléctrico o el bancario.

Crash (crack): desplome o caída en picado de las cotizaciones en una o varias sesiones bursátiles. Los más célebres han sucedido en otoño, más concretamente en el mes de octubre: 24 de octubre de 1929 (el *jueves negro*, la mayor crisis del siglo); 19 de octubre de 1987 (el *lunes negro*); y, más recientes, las de 1989 y 1997.

Derechos del accionista: el accionista se hace merecedor de una serie de derechos económicos y políticos. El accionista tiene derecho a participar en el reparto de beneficios de la empresa, así como de disponer de los derechos de suscripción si se produce una ampliación de capital. Además, el accionista tiene un importante derecho político: derecho a voto en la junta general de accionistas de cara a aprobar o reprobar la gestión del consejo de administración de la empresa, o cualquier otro tipo de acuerdo que se adopte en la empresa.

Derechos de suscripción: son los derechos que surgen de la titularidad de acciones antiguas de una empresa que realiza una ampliación de capital. Los derechos de suscripción que no son ejercidos se pueden negociar, por lo que cotizan de forma autónoma. En los mercados anglosajones se utiliza el término *warrant* que es similar a éste.

Dividendo a cuenta: se trata de la parte del dividendo que reparte una empresa y que se paga a intervalos durante el año.

Dividendo líquido: es el dividendo que recibe el accionista después de que Hacienda se lleve el 25% con cargo a la retención del IRPF.

Dividendo: beneficio cobrado por acción. El dividendo depende de los beneficios obtenidos por la empresa y de su política de dividendos establecida por el consejo de administración de la misma, aprobada por la junta general de accionistas.

Dow Jones (industrials): índice bursátil estadounidense, sin duda, el más famoso del mundo. Lleva el nombre de sus dos creadores y de la compañía que publica el *Wall Street Journal*. Este índice (existen otras versiones menos conocidas) se encuentra constituido por una selección de treinta valores industriales.

Entero: unidad de variación de la cotización. En los mercados donde se opera de forma tradicional se denomina entero al 1% del valor nominal de una acción. Así, se dice que una acción de 500 pesetas de valor nominal ha subido dos enteros o dos puntos, si ha aumentado su cotización en un 2%. Como la mayoría de las acciones tenían un nominal de 500 pesetas, las subidas o bajadas se solían expresar en duros (un 1% del nominal, como en el ejemplo).

Frecuencia de contratación: indica el número de sesiones a lo largo de un año en las que el título ha sido negociado. Se suele expresar en días o en porcentaje. Cuando un título posee una frecuencia de contratación elevada indica gran liquidez.

Futuro: se trata de un acuerdo que obliga a las partes firmantes a comprar o vender un determinado activo (por ejemplo, acciones) en una fecha prevista y a un precio establecido de antemano. Esta definición, cuando se trata de activos financieros, es muy similar a la de contrato a plazo o *forward*.

IBEX-35: es el índice más representativo de la Bolsa española, confeccionado a partir de los 35 valores más importantes de la misma. Los valores a incluir en el IBEX-

35 se eligen según su volumen y frecuencia de contratación.

Índices bursátiles: como su nombre señala, son indicadores de la marcha de cada sesión diaria de los mercados bursátiles. Los índices se elaboran mediante la selección de un conjunto representativo de valores de un mercado particular.

Inflación: subida general y estable del nivel general de precios que suele acarrear la pérdida de capacidad adquisitiva del dinero. Se suele combatir con elevaciones del tipo de interés, política que no sienta nada bien a los mercados de valores, ya que los inversores cambian sus ahorros a activos con menor riesgo y que ofrecen, debido al aumento de los tipos de interés, mejores rentabilidades.

Junk-bonds: en inglés, bonos basura. Títulos que ofrecen una rentabilidad muy alta emitidos por empresas de dudosa solvencia y, por consiguiente, elevado riesgo.

Letras: títulos de renta fija emitidos a corto plazo, por lo general, a 12 meses. Son muy conocidas las letras emitidas por el Tesoro público.

Liquidez: es la facilidad con que una acción o cualquier otro activo financiero se convierte en dinero.

Mercado continuo: sistema en el que las operaciones se negocian mediante terminales informáticas. Permite realizar transacciones durante un largo periodo de tiempo y sin que los intermediarios (compradores y vendedores) se encuentren físicamente presentes. En el mercado continuo actual las acciones cotizan en pesetas.

Mercado primario: también llamado mercado de emisión o de suscripción, es el mercado en el que se emiten los activos financieros por primera vez que permite la captación de nuevos recursos financieros para las empresas.

Mercado secundario: también llamado mercado de negociación, es el mercado donde se intercambian activos financieros ya existentes o de segunda mano. Esta ne-

gociación no afecta directamente a las empresas que emiten los activos financieros.

Mercados de futuros y opciones: mercados donde se negocian las opciones y los futuros. Estos mercados sobre mercancías han existido desde hace siglos; así, por ejemplo, en Japón en el siglo XVII ya existían este tipo de mercados sobre un producto imprescindible en la vida nipona: el arroz. En Europa también han existido mercados de futuros sobre materias primas importantes como el trigo o el algodón. Los mercados de futuros y opciones sobre activos financieros comenzaron su andadura a principios de los 70 en los EE.UU.

Nikkei 225: es el índice de la Bolsa de Tokio. La Bolsa asiática más importante y una de las más importantes del mundo: la que registra mayor volumen de transacciones. Fue creado en 1950 por el diario Nihon Keizai.

Obligaciones: junto con los bonos y letras constituyen la renta fija que se caracteriza por el compromiso, por parte de la empresa emisora, de ofrecer una retribución periódica en forma de intereses.

OPA: Responde a las siglas de Oferta Pública de Adquisición de acciones. Consiste en la proposición de compra o adquisición por parte de una empresa o un grupo de accionistas relevante, de la totalidad o gran parte de las acciones de una compañía que cotiza en Bolsa. En algunos casos las OPAs representan un auténtico abordaje en toda regla (al estilo del representado en el satírico filme de los Monty Python *El sentido de la vida*) y se las suele calificar de hostiles. El accionista o grupo de accionistas que lanza la OPA suele proponer, por lo general, un precio por acción superior al de mercado, de cara a que los accionistas se *rindan* y vendan sus valores. Existen también las OPAs amistosas, en éstas los equipos directivos de las dos empresas alcanzan un acuerdo, mientras que en las hostiles la oferta se desarrolla sin el acuerdo del consejo de dirección de la empresa *atacada*.

Opciones: una opción sobre una acción es un compromiso, no una obligación, de compra o de venta de un título a un precio determinado y a una fecha determinada más o menos distante en el tiempo, que se negocia en los mercados de opciones y futuros. Un inversor puede comprar, al día de hoy, una opción que le posibilite poder comprar acciones de una empresa determinada dentro de tres meses a un valor de cotización determinado. Lógicamente el inversor deberá abonar una cantidad por la compra de esa opción, que será mayor o menor en función de la evaluación que de ésta realice el mercado. Cuando pasen los tres meses, el inversor ejecutará la opción de compra si la cotización de las acciones ha subido por encima del previsto en la opción, y no la ejecutará si el valor de cotización indicado en la opción es mayor, con la consiguiente pérdida en la operación debido a la prima pagada por la opción.

OPV (Oferta Pública de Venta de Acciones): Oferta de venta al público de acciones realizada por un accionista o grupo de accionistas que se desprende de una participación relevante de la empresa. En 1997 se hicieron muy populares: 4 millones de petionarios participaron en una oferta global de 1,6 billones de pesetas equivalentes al volumen negociado en los cinco años anteriores.

Posición dinero: es un término que se utiliza para reseñar que al cerrarse la contratación de un determinado valor, algunos compradores se han quedado sin hacer efectivas sus órdenes, es decir, sin poder comprar.

Posición papel: es una expresión que se utiliza para reseñar que al cerrarse la contratación de un determinado valor, algunos vendedores se han quedado sin hacer efectivas sus órdenes.

Prima de emisión: diferencia entre el precio de emisión de una acción determinada y su valor nominal. Si una acción de mil pesetas de valor nominal se emite al

110%, esa acción lleva una prima de emisión del 10% ó de 100 pesetas.

Plusvalía: beneficio en la venta de un activo financiero. Se produce cuando el valor de venta o de enajenación es superior al valor de compra o suscripción.

Protector del inversor: si existe algún problema grave con el operador se puede acudir a la figura del Protector del inversor establecido por las Bolsas de Madrid y Barcelona.

Realización de beneficios: venta de títulos por parte de accionistas que se produce después de que éstas han experimentado subidas importantes. Las ventas se realizan para recoger las ganancias obtenidas lo que, lógicamente, puede acarrear una bajada de cotizaciones si se generaliza la tendencia vendedora.

Renta fija: este término engloba a una serie de activos financieros caracterizados por el compromiso de pago de una serie de intereses y la devolución de la cantidad colocada a un plazo determinado. Los productos más conocidos que se engloban dentro de la renta fija son los bonos, las obligaciones y las letras.

Renta variable: es otra forma de referirse a las acciones que subraya la ausencia de todo tipo de compromiso de retribución de estos activos financieros.

Rentabilidad por dividendo: se define como el cociente entre el dividendo que el accionista cobra antes de impuestos dividido por el precio de compra de la acción.

Sistema financiero: es el sistema formado por el conjunto de productos, intermediarios y mercados que tienen por objetivo canalizar el ahorro que, por lo general, proviene de las familias, a la inversión que realizan las empresas.

Tipos de interés: precio o coste de la remuneración de un capital que se presta o que se recibe en préstamo. Popularmente también se la conoce como el precio o coste del dinero. El tipo de interés oficial lo suele establecer el Banco Central de cada país.

Valor nominal: es el valor original del título o acción, en contraposición al valor de cotización o valor de mercado, que es el precio que día a día el mercado va fijando.

Volatilidad: término que se utiliza para referirse a la variabilidad de las cotizaciones de las acciones. Se dice que una acción es muy volátil cuando esa acción varía en mucha mayor medida que el mercado.

Algunas direcciones de utilidad en Internet

- Página de Hispavista dedicada a Bolsa. Charlas en tiempo real sobre Bolsa. Foros de debate. Acceso en tiempo real a las cotizaciones del mercado continuo.
<http://www.hispavista.com/Bolsa>
- Página de la Bolsa de Madrid con información general interesante: índices, acceso a mercado continuo, informes de situación, etc.
<http://www.Bolsamadrid.es>
- Página de información sobre cotizaciones bursátiles.
<http://www.Bolsaweb.com>
- Página de información de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Ofrece información interesante sobre mercados nacionales e internacionales, así como gran número de informes de situación.
<http://www.cnmv.es>
- Página de la Bolsa de Barcelona.
<http://www.borsabcn.es>
- Página de la Bolsa de Bilbao.
<http://www.Bolsabilbao.es>