



El Mercado Alternativo Bursátil

Alternativa para empresas en crecimiento





El Mercado Alternativo Bursátil

Alternativa para empresas en crecimiento



El Mercado Alternativo Bursátil Alternativa para empresas en crecimiento

Con la colaboración de:



ARCANO



Primera edición: Diciembre, 2010.

© AUREN por la edición.

© Del texto, los respectivos autores.

Diseño y realización: Departamento de comunicación de AUREN

Quedan reservados todos los derechos, incluidos los de reproducción, total o parcial, bajo cualquier modalidad o soporte sin el permiso previo de los autores o los editores.

Impresión: Grafo Impresores, S. L.

Depósito legal: V44822010

Impreso en EU



índice

PRESENTACIÓN

- 6** D. Jesús Martín Sanz, Vicepresidente de CEIM Confederación Empresarial de Madrid - CEOE y Presidente de la Comisión de Asuntos Económicos de CEIM y de la Cámara de Comercio de Madrid.
- 10** D. Mario Alonso Ayala, Presidente de AUREN.

DIFICULTADES ACTUALES DE FINANCIACIÓN: ALTERNATIVAS REALES

- 14** D. José M^a Pinedo de Noriega, Socio Director de Finanzas Corporativas de AUREN.

EL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL: CREACIÓN, FUNCIONAMIENTO, FINALIDAD, EMPRESAS A LAS QUE VA DIRIGIDO Y FIGURAS RELACIONADAS

- 28** D. Jesús González-Nieto Márquez, Vicepresidente y Director Gerente del Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

QUÉ IMPLICA ESTAR COTIZADO. PROCESO DE SALIDA Y "EL DÍA DESPUÉS"

- 36** D. Constantino Gómez Lavin, Socio de Arcano Alternative Markets. Asesor Registrado del MAB.

CÓMO ACCEDER AL MAB: EL PAPEL DEL ASESOR REGISTRADO

- 44** D. Jesús Soto Cantero, Socio de Ambers&Co., Asesor Registrado del MAB.

EXPERIENCIA, CASO PRÁCTICO

- 50** D. Fernando de Miguel Hernández, Consejero Delegado de Zinkia

CLAUSURA

- 56** Ilma. Sra. Dña. Eva Piera Rojo, Viceconsejera de Economía, Comercio y Consumo de la Comunidad de Madrid.

- 64** GLOSARIO DE TÉRMINOS FINANCIEROS



D. Jesús Martín Sanz

Vicepresidente de CEIM Confederación Empresarial de Madrid - CEOE
y Presidente de la Comisión de Asuntos Económicos de CEIM
y de la Cámara de Comercio de Madrid.

PRESENTACIÓN

De las muchas lecturas que nos sugiere la crítica situación actual, una es de capital importancia para la economía española. Nos referimos a la débil estructura económica española, cuyo raquitismo ha pasado desapercibido en una década de fuerte pero desequilibrado crecimiento, quedando en absoluta evidencia con la crisis actual.

Crisis de competitividad, crisis de tamaño, crisis de capital, estas son las tres crisis endémicas que laceran la economía española desde hace más de treinta años. Están íntimamente correlacionadas entre sí y son consecuencia directa de un modelo social y educativo que castiga el riesgo, el mérito y el crecimiento, proponiendo la seguridad, la mediocridad y la sesteante tranquilidad.

Nuestras Pymes, y en consecuencia, nuestra estructura empresarial, no son competitivas porque no tienen el tamaño y los recursos necesarios para competir en el escenario global, porque el sistema pone insalvables obstáculos financieros, fiscales y burocráticos al crecimiento, en definitiva, a la competitividad, al futuro sostenible. Así que pasará la crisis internacional y nosotros seguiremos en crisis.

La gran batalla por la competitividad, el tamaño y los recursos de capital de las PYMES madrileñas se ha convertido en uno de los ejes estratégicos de CEIM y de la Cámara de Comercio de Madrid para los próximos años.

Por todo ello ha sido muy conveniente la reciente jornada celebrada en CEIM sobre el MAB, el Mercado Alternativo Bursátil, herramienta complementaria de financiación de la que se pueden beneficiar las pymes que tengan perspectivas de crecimiento.

Por fin, y más vale tarde que nunca, con la aparición del MAB se completa el circuito de los instrumentos financieros que precisan las empresas para nacer, crecer, desarrollarse y competir en igualdad de condiciones en los mercados globales.

Hace pocos años, los proyectos empresariales nacían con escasos instrumentos de capital, los “fondos FFF (Fool, Family and Friends)” y la clásica banca comercial a la que en estos momentos es más difícil y costoso acceder.

Los fondos de capital riesgo, aún de muy escasa relevancia en España, orientados a nuevos proyectos innovadores y tecnológicos, no cubrían las necesidades de capital, ni por el perfil de la mayor parte de los proyectos empresariales, ni por los recursos de capital que pone a disposición este instrumento financiero.

Los Business Angels, de más reciente aparición y prácticamente desconocidos para las empresas, no se aprovechan suficientemente como vía para financiar los proyectos y posibilidades de crecimiento empresarial.

En la Comunidad de Madrid, la complicitad entre la Administración, CEIM y la Cámara de Comercio está dando lugar al desarrollo de medidas encarradas a apoyar la liquidez y la estructura de capital de las empresas. Se trabaja día a día con el sistema financiero en la captación de recursos, y además se intenta potenciar el Capital Riesgo e impulsar la Red de Business Angels así como la utilización de las Sociedades de Garantía Recíproca.

Pero aún así, queda un elevado nicho de necesidades de recursos de capital para el crecimiento de las PYMES de todo tipo de sectores empresariales, y es aquí donde hemos recibido al naciente MAB con gran expectación y esperanza. Y de nuevo ha funcionado la complicitad y la inteligencia de la Administración madrileña, respondiendo con medidas que favorezcan el desarrollo de este Mercado, ya sea apoyando a las empresas que valientemente se aprestan a crecer incorporándose al MAB, ya sea bonificando fiscalmente a los inversores que depositen sus recursos en el MAB.

El MAB complementa las posibilidades de financiación de las empresas de menor dimensión para nacer, crecer, desarrollarse y competir en el mercado global, y ésta es la manera de salir de la crisis, porque contar con una estructura y un tamaño adecuado, es imprescindible para que nuestras PYMES puedan, no solamente generar riqueza en primer lugar y empleo, en segundo lugar, sino que estarán mejor preparadas para superar cualquier tipo de crisis futura.

Los lectores tendrán una visión esférica del Mercado Alternativo Bursátil, conocerán en qué consiste, qué puede aportar a las empresas, cómo funciona, quiénes son los protagonistas y los muchos valores que aporta a una PYME esta incorporación al MAB. Y acabarán conociendo los apoyos e incentivos

PRESENTACIÓN

que el Gobierno de la Comunidad de Madrid ha puesto a disposición de las empresas e inversores. Y todo ello de la mano de las personas líderes de las empresas e instituciones que tienen algo que decir sobre el MAB.

Les invito a iniciarse en el Mercado Alternativo Bursátil con las aportaciones de los mejores ponentes que intervinieron en la jornada y, una vez más, gracias a la iniciativa de CEIM y de la Cámara de Comercio de Madrid.

*D. Jesús Martín Sanz
Vicepresidente de CEIM Confederación Empresarial de Madrid - CEOE
y Presidente de la Comisión de Asuntos Económicos de CEIM y de la
Cámara de Comercio de Madrid*

Septiembre de 2010



D. Mario Alonso Ayala
Presidente de AUREN

PRESENTACIÓN

Crisis actual: origen y consecuencias financieras

Existe un consenso generalizado sobre que la durísima crisis a la que estamos asistiendo tiene un origen financiero, provocado por la falta de rigor en la concesión de préstamos hipotecarios, la escasa eficacia de los órganos de supervisión, la complicidad de algunas agencias de rating, el proceso de titulización de deudas, todo ello alimentado por la globalización financiera, lo que supuso que sus efectos se propagaran como si de un virus se tratara.

Además, las consecuencias más graves también se han manifestado en el propio ámbito financiero: una extraordinaria restricción de la financiación a empresas, particulares y Estados, y un vertiginoso encarecimiento de los mismos.

Obviamente para todo tipo de empresas este estrangulamiento de los créditos representa un enorme problema, pero aún lo es mucho más intenso para el caso de las pymes, que en España representan más del 95% de nuestras empresas.

En este escenario aparece la figura del Mercado Alternativo Bursátil (MAB) como un modelo atractivo para financiar proyectos de desarrollo para pymes, que no encuentran en las formas tradicionales de financiación ajena posibilidades reales de obtención de liquidez.

¿Qué es el MAB?

El Mercado Alternativo Bursátil se creó en 2005 y constituye un sistema multilateral de negociación de valores para empresas en crecimiento de reducida capitalización, promovido por Bolsas y Mercados Españoles y supervisado por la CNMV, dirigido a inversores institucionales y privados. Su objeto es configurarse como un auténtico dinamizador del tejido empresarial.

¿A qué empresas está dirigido?

Se estima que el número de empresas que en España cumplen con las características en cuanto tamaño (30-60 millones de euros de valoración),



freefloat (6-10 millones de euros) y proyecto empresarial en crecimiento y con atractivo para potenciales inversores, supera las 5.000 empresas potencialmente candidatas.

¿Qué ventajas tiene el MAB?

Financiación: obtener fondos propios para financiar el desarrollo.

Valoración objetiva: la cotización es una medida inequívoca del valor de la empresa.

Liquidez que aporta valor: la posibilidad de hacer líquidas las acciones añade peso a la valoración de las compañías.

Mejora de la calidad crediticia: una empresa que cotiza genera confianza en las instituciones financieras, lo que posibilita incrementar el apalancamiento.

Visibilidad, notoriedad y mejora de la imagen de marca.

Reflexión interna: el diagnóstico necesario para analizar la conveniencia de cotizar en el MAB representa una fantástica oportunidad para que las empresas se replanteen la estrategia de su proyecto, reestructuren sus procesos y profesionalicen sus equipos.

Requisitos de acceso y permanencia: mucho menos exigentes que en la Bolsa.

Coste razonable.

Mejora de la transparencia: informes periódicos de auditoría, control de la CNMV, comunicaciones del Asesor registrado de hechos relevantes.

Ayudas de la Administración: tanto para las empresas que decidan acceder al mercado, por la vía de subvenciones de hasta el 50% de parte de los costes y de créditos a tipo 0%, como para los accionistas, con deducciones en el IRPF por las cantidades invertidas.

Otras ventajas corporativas: facilita la sucesión en la empresa familiar; incrementa las posibilidades de operaciones corporativas: fusiones y adquisiciones, futuras salidas a Bolsa, etc.

Futuro del MAB

Los mercados europeos similares al MAB español tienen una trayectoria y una dimensión que hacen albergar sólidas esperanzas de desarrollo de nuestro mercado.

PRESENTACIÓN

En el AIM británico cotizan más de 1.250 empresas, en el ALTERNEXT francés cerca de 150 y en el FIRSTNORTH escandinavo más de 130.

En consecuencia, parece razonable pensar que en los próximos meses asistamos a un importante desarrollo del MAB. Son muchas las empresas españolas que están en la vanguardia de los sectores tecnológicos, los servicios, en determinados nichos de la industria, en el sector energético, etc., que pueden encontrar en este nuevo mercado el pulmón que necesitan para hacer realidad sus proyectos.



D. José Mª Pinedo de Noriega

Socio Director de Finanzas Corporativas de AUREN

DIFICULTADES ACTUALES DE FINANCIACIÓN: ALTERNATIVAS REALES

La primera gran crisis del siglo XXI

No hay duda, hoy más que nunca, que nos encontramos inmersos en la primera gran crisis económica del siglo XXI y además en la primera gran crisis de la era de la globalización. Tiempos en los que la interrelación, en todos los ámbitos de la economía, restan autonomía y capacidad de gestión de los problemas y las dificultades que al conjunto de las sociedades más desarrolladas están acuciando en el momento actual. Los indudables beneficios de la globalización también se contrarrestan, en contrapartida, con ciertas limitaciones en la capacidad para definir las estrategias y adoptar las medidas que habrán de sacarnos de la crisis profunda en la que nos encontramos.

Por ello, no profundizar en cómo se ha llegado hasta aquí, dificultará conocer los orígenes y sus causas, y consecuentemente, las soluciones necesarias para salir de ella.

Los excesos

Remontándonos a los tiempos de la crisis de las punto com, las causas de aquella situación bien pudieron ser, en su justo contexto, similares a las que han propiciado la actual crisis económica mundial, los excesos: los excesos de expectativas, de capacidades productivas, de crecimiento sin freno, de previsiones de beneficios, de financiación con riesgo, en definitiva, los excesos conjuntos de la oferta y la demanda.

La iniciativa de las políticas monetarias

En aquél momento, las correcciones fueron rápidas y traumáticas optándose por las políticas monetarias como herramienta imprescindible para recuperar la iniciativa y, derivado de ello, la pronta salida de la crisis.

Los bancos centrales se vieron obligados al recorte decidido de los tipos de interés para dinamizar otros sectores de actividad económica, especialmente el consumo privado, y en paralelo acometieron enormes inyecciones de liquidez a los mercados.

El desarrollo de nuevos productos financieros

Los tipos de interés, consolidados en el 1%, favorecieron que el sistema bancario desarrollara un nuevo modelo de reglas y comportamientos orientados a la maximización de la rentabilidad, arrastrando con ello a la actual situación, mediante la creación de nuevos productos financieros basados en determinadas consideraciones coyunturales:

1. exceso de liquidez
2. bajos tipos y márgenes
3. desprecio del riesgo y la morosidad
4. transmisión del riesgo mediante las titulizaciones
5. apalancamiento sin límite

El crecimiento del apalancamiento

Los excesos de liquidez terminan llegando a las empresas que los aprovechan para financiar su crecimiento con mayor endeudamiento bancario, a tipos cada vez más baratos, con diferenciales que se reducían progresivamente y con enormes facilidades de plazo y vencimiento.

Se apuesta por la financiación ajena en detrimento de los recursos propios.

El agotamiento del modelo

Sin embargo a mediados de 2007 aparecen los primeros síntomas de vulnerabilidad de tales planteamientos:

1. Un fuerte repunte de la morosidad
2. Una importante caída de los activos financieros
3. La sorprendente fragilidad de algunas importantes entidades financieras
4. El cierre abrupto de los mercados mayoristas de capitales
5. Y un grave endurecimiento de las condiciones de financiación

El rescate del sistema financiero

De nuevo los estados y los bancos centrales acuden al rescate del sistema financiero con políticas monetarias encaminadas a inyectar liquidez, si bien a

diferencia de la crisis anterior, en este momento se persigue más sanear los balances de las entidades que acercar el dinero a las empresas y al conjunto de las economías.

Se busca garantizar la estabilidad del sistema aportando liquidez al mercado interbancario para evitar la quiebra de los bancos y demás entidades financieras.

En ese marco, la recuperación de los diferenciales y primas por riesgo tardará en llegar y pasarán al menos varios años hasta volver a los niveles anteriores a la crisis.

Las restricciones al crédito derivadas de la inestabilidad del sistema, están provocando que la financiación de las empresas esté sufriendo un importante endurecimiento de sus condiciones.

La situación en España

La economía española no es ajena a esta situación. Más bien todo lo contrario. Es protagonista muy activa de ella habida cuenta del modelo económico que ha pervivido durante el período de gran desarrollo de los últimos diez años.

Desde los orígenes del gran boom de la economía española, la inversión en España se ha situado por encima del 30% del PIB, mientras que el ahorro sólo ha crecido en torno al 20%. Esto ha venido a representar un déficit de financiación con el exterior próximo a 100.000 millones de euros anuales.

Esas necesidades de financiación se han cubierto con endeudamiento, razonablemente barato, mediante deuda a 3/5 años, pagando diferenciales entre 5 y 25 puntos básicos. Mientras que a la fecha actual, el diferencial con el bono alemán se consolida muy por encima de los 100 puntos básicos.

España, ese tiempo atrás, se ha aprovechado del exceso de ahorro de terceros países.

No obstante ello, el sistema termina viniéndose abajo por un problema de desajuste entre los vencimientos de la financiación de las empresas y los vencimientos de la financiación mayorista de las entidades financieras. Mientras

que las empresas han recurrido a la financiación para la expansión y el crecimiento, tanto fuera como dentro de España, con proyectos de maduración a largo plazo, la financiación de las entidades se topa con vencimientos de más corto plazo.

Ello está generando importantes necesidades de liquidez de los bancos en general, que sufren en sus carnes la contracción del mercado interbancario, y que padecen, también, las dificultades para hacer frente a sus pagos acusando el repunte de la morosidad como consecuencia de la falta de circulante de las empresas y del deterioro de la capacidad de pago de familias y particulares.

La polémica del momento

En este estado de cosas, la polémica surge al identificar la solución al problema. Hoy es fácil encontrar, a diario, en los medios de comunicación voces que reclaman con urgencia la llegada de liquidez para empresas y familias.

¿Y es verdaderamente esa la solución? ¿Abrir el grifo del crédito para las empresas y la economía en general, nos ayudará a salir antes de la crisis? No es esta una cuestión pacífica.

Existe un consenso generalizado en identificar como una de las causas incontrovertidas de la crisis, el exceso de apalancamiento de los gobiernos y las empresas, y si ello fuera así, ¿es la solución echar gasolina al fuego?, es decir tiene sentido facilitar mayores niveles de endeudamiento a empresas y familias cuando la realidad es que tras más de 30 meses de severa crisis, unas y otras apenas han reducido sus niveles de endeudamiento en 2009.

De acuerdo con información publicada por el Banco de España, el crédito a las familias como porcentaje del PIB no sólo no se redujo en 2009 sino que incluso se incrementó por encima del 80%.

En las empresas, la situación es todavía más grave, y aunque su endeudamiento se redujo ligeramente en el mismo período, se ha mantenido por encima del 90% del PIB.

La comparación con la zona euro todavía hace más preocupante la situación: el endeudamiento de las familias apenas supera el 50%, mientras que el de las empresas se sitúa en torno al 65%.

Por tanto, si España quiere converger con Europa debería reducir el apalancamiento de familias y empresas en alrededor de 30 puntos del PIB. Cuestión está harto debatida en todos los foros de análisis de la coyuntura económica española y sobre la que no se han producido coincidencias que posibiliten la definición de la estrategia adecuada para salir de tales desequilibrios.

Ello puede abocarnos a manifestar algo que difícilmente se podría interpretar como políticamente correcto, haciéndolo ante empresarios necesitados de recursos financieros, pero la fundamentación no siendo personal permitirá enlazar con el objetivo de la jornada que no es otro que valorar y reconocer el MAB como una alternativa de éxito para la financiación de las empresas en expansión, recuperando el verdadero significado de los mercados bursátiles como herramienta de apoyo para la obtención de fondos propios con los que financiar tales crecimientos.

Para muchos, la crisis en España no se arreglará con más crédito sino con menos. Se ha de potenciar el ahorro y las empresas habrán de acudir a los fondos propios para financiar su crecimiento. ¿Es posible ello?

No deja de ser un planteamiento drástico y de muy difícil asimilación cuando las necesidades de liquidez aprietan y ahogan a unos y otros. Sin embargo la evidencia de los altísimos niveles de endeudamiento de familias y empresas, a los que habría que añadir los desvaríos en materia de endeudamiento de las diferentes administraciones públicas, consolidan las posiciones de todos aquellos que piensan que se hace imprescindible una drástica reducción del endeudamiento y que ello sólo será posible con políticas decididas de ajuste y de equilibrio de las cuentas, tanto de las del estado, como las de las empresas y particulares.

Cierre de empresas y caída del precio de los activos

Sin embargo, no es menos cierto que la falta de liquidez dificultará la necesaria estabilidad de las empresas, una importante caída de los activos, especialmente

los inmobiliarios, generando pérdidas en sus propietarios, hoy significativamente bancos y cajas de ahorro, que sufrirán mayores provisiones y deterioros de sus balances.

A fecha de hoy, bancos y cajas se han adjudicado activos inmobiliarios por importe aproximado a 60.000 millones de euros.

Encuesta del Banco Central Europeo

Se ha realizado sobre 5.320 empresas de la zona euro
De las cuales 1.004 son españolas

Y cuyos resultados han sido que:

1. El 25% de la financiación solicitada ha sido denegada, y
2. El 28% de la financiación lograda lo ha sido por un importe menor.

Por su parte, el Consejo Superior de Cámaras ha realizado otra concluyendo que:

- ▶ Más del 90% de la empresa española es pyme.
- ▶ Que emplean el 80% de la fuerza laboral de nuestro país.
- ▶ Que representan el 65% del PIB español.
- ▶ Que tardan en cobrar de las administraciones locales alrededor de 6 meses y medio.
- ▶ Que no lo hacen en menos de 6 meses de las administraciones autonómicas
- ▶ Y que la administración central paga, igualmente, por encima de los 5 meses.

La encuesta se ha realizado sobre una muestra de 1,6 millones de empresas, de entre 1 y 249 trabajadores, y sus principales conclusiones son:

1. El 12,7% de las empresas no han conseguido el crédito solicitado

2. El 85,8% de ellas han tenido dificultades para obtenerlo.
3. Los gastos, comisiones y tipos se han disparado al alza en un 67,8%.
4. Al 82,3% de las empresas se les ha solicitado mayores avales y garantías.
5. A un 46,2% de ellas les han reclamado garantías personales.
6. El destino de la financiación es, para un 91,8% de los casos, financiación de circulante.
7. El 91,8% de las empresas encuestadas tienen serios problemas de retraso en los cobros.
8. Y finalmente, el 47,4% acusan dificultades de cobro a las administraciones públicas.

La realidad de la empresa española

En el momento actual las necesidades de financiación exterior de la economía española se sitúan en alrededor del 10% del PIB.

El ahorro, como ya se ha comentado, no es suficiente para financiar la actividad.

La empresa española, pyme por antonomasia, se encuentra con mayores dificultades para obtener financiación como consecuencia de:

1. Su reducida dimensión
2. Lo ajustado del capital en su constitución
3. Una prima de riesgo más elevada
4. La exigencia de mayores garantías, y
5. De ciertas carencias en materia de cualificación financiera de sus directivos.

Acciones para la mejora de la situación económica. ¿Qué se puede hacer desde las administraciones públicas?

Con independencia de no volver a la polémica sobre la idoneidad o no de la inyección de liquidez a los mercados con destino a empresas y familias, excesivamente apalancados, parece claro que los gobiernos han de asumir como suya e indelegable la responsabilidad de que los recursos financieros aportados al sistema se canalicen y fluyan hacia unas y otras. Y para ello, se ha de perseguir y garantizar:

Mayor eficiencia en la intermediación

Las administraciones han de garantizar la mayor eficiencia posible en la intermediación de las líneas de crédito puestas a disposición de los agentes financieros.

El gobierno debe velar por que tales recursos puestos a disposición de los mercados y costeados con los impuestos de todos los ciudadanos contribuyan decididamente a solventar las graves carencias que adolece el entorno empresarial y la economía española en general.

Ha de asumir un compromiso contundente en su administración y exigir de los operadores que los gestionan que faciliten el acceso a los mismos por parte de las empresas.

El ICO debe gestionar con mayor diligencia y eficacia la responsabilidad que se le ha encomendado.

Por su parte, las sociedades de garantía recíproca han de facilitar la mejora en las condiciones de cobertura de las operaciones de seguro que permitan desbloquear y agilizar las transacciones comerciales entre empresas, tanto en el mercado interior, como en las operaciones con el exterior.

Morosidad de las Administraciones Públicas

También se han subrayado con cierta preocupación las dificultades con las que se encuentran las empresas en general para materializar el cobro de las cantidades adeudadas por las administraciones públicas, y en ese contexto, el gobierno y las propias administraciones, autonómicas y locales, han de ajustar con rigor los mecanismos de pago, adaptándolos a los principios comunitarios de automaticidad en la reclamación y de devengo de intereses entre las empresas privadas.

Es loable el esfuerzo realizado por el gobierno para atender tales demandas, sin embargo su entrada en vigor, para 2013, llegará tarde para un elevado número de empresas, o se producirá cuando los efectos de la crisis se atenúen con la esperada recuperación económica.

Estímulo de las medidas de apoyo a I+D+i

En este campo, también es determinante el papel a desarrollar por las administraciones públicas, tanto estatales como autonómicas o locales.

Alguno de los principales problemas de la empresa española son su falta de productividad y competitividad.

Se han de fomentar e incentivar las políticas de estímulo a la formación continua y permanente, la promoción de la investigación en nuevos productos, la incentivación de programas de desarrollo de la sociedad de la información y la divulgación de las tecnologías de la información y la comunicación, o en general, las actividades de I+D+i.

La empresa española tiene un plus de déficit de competitividad frente al resto de las empresas de los países de nuestro entorno. Las erráticas políticas energéticas dificultan esa convergencia necesaria en costes de producción.

Los efectos de tales políticas representan para la empresa española la asunción de unos costes energéticos de partida, superiores, en alrededor de un 15/20 por 100, a los de sus principales competidores europeos.

La reforma del mercado de trabajo

Finalmente se hace imprescindible, también, abordar sin ambages, las reformas, inaplazables, del mercado de trabajo.

La rigidez y falta de adaptación de las condiciones laborales a la realidad de las empresas, y la economía en general, dificultan la respuesta eficaz del empresario a la contracción de la demanda y los mercados.

Nuestra experiencia en procesos de reestructuración operativa y financiera nos permite aseverar que los tiempos que transcurren desde que el empresario decide adaptar sus estructuras a la realidad del mercado, definiendo y ejecutando un plan de ajuste de costes salariales mediante la adopción de un ERE, se ven obstaculizados por la compleja, desde el plano de la eficacia del procedimiento y de sus resultados en el tiempo, normativa laboral en dicha materia y, en

muchas ocasiones, obligan al empresario al cierre ante la falta de consecución, a tiempo, de los objetivos previstos.

¿Con qué fuentes de financiación?

Es claro que conseguir liquidez para afrontar estos nuevos retos, o el crecimiento de la empresa, cuando no la simple consolidación de la misma durante la crisis, se está convirtiendo en tarea arduo complicada y difícil.

Tradicionalmente las fuentes de financiación han venido siendo: la financiación propia, que la iniciativa del empresario ha sido capaz de poner a disposición de la actividad para el lanzamiento y desarrollo de los negocios, o la generada por sí misma consecuencia del éxito y los resultados no distribuidos; o, la financiación ajena soportada en la capacidad de endeudamiento, a corto y/o largo plazo, de la sociedad.

La falta de recursos económicos unido a la contracción del mercado de crédito han abocado a muchas empresas al concurso de acreedores y a la inevitable liquidación y cierre.

Las empresas han de seleccionar de entre sus diferentes opciones efectivas aquellas que pudieran estar a su verdadero alcance:

1. El mercado de crédito vs el mercado de capital

Reducido muy notablemente el mercado de crédito, en función de su tamaño, la empresa podrá acudir al mercado continuo o, alternativamente, al MAB.

Se recuperan así viejos conceptos de financiación de la expansión y el crecimiento empresarial.

A pesar de ello, la volatilidad de los mercados está retrasando los planes de salir a cotizar de numerosas empresas necesitadas de financiación para abordar sus proyectos de expansión y crecimiento.

A día de hoy, se han pospuesto alrededor de 35 operaciones previamente anunciadas.

2. Créditos y préstamos bancarios

Precisamente esta vía de financiación, sin control, ha sido uno de los principales detonantes del crash económico y financiero global.

El desprecio por el riesgo y su transmisión a terceros, en un mercado sin fronteras, han producido la catarsis financiera en la que nos encontramos, y derivado de ello, y del cierre de importantes entidades bancarias en el mundo anglosajón, el bloqueo absoluto del grifo del crédito a empresas y particulares.

A pesar de las extraordinarias inyecciones de liquidez aportadas por los bancos centrales, el crédito no llega a las empresas y familias.

En enero del presente año, el crédito a las empresas cayó cerca de un 30% respecto al mismo mes del año anterior y un 39% respecto a diciembre 2009.

3. Emisiones de deuda

Instrumento propio de las entidades financieras que a lo largo de los últimos 6 meses vienen desarrollando con frenética actividad.

La búsqueda de financiación internacional no es sólo el objetivo prioritario de las empresas sino también de entidades financieras y gobiernos. No es, en cualquiera de los casos, una vía de financiación verosímil para el gran conjunto de la pequeña y mediana empresa española.

El MAB: una alternativa real

Llegados a este punto, parece incuestionable que la PYME española, como se ha subrayado, precisa de fuentes alternativas al mercado del crédito para financiar su expansión y crecimiento.

Cerrada para ellas la financiación ajena de la última década, han de acudir a nuevos mercados.

Si bien parecería que la actual coyuntura económica y financiera internacional no han de contribuir a nuevos experimentos en materia de financiación, la realidad es bien distinta y en la bolsa española ha surgido una vía alternativa de prometedor futuro para las empresas de reducida capitalización, con proyectos creíbles y sólidamente desarrollados: el MAB.

Es una vía con ventajas para casi todos:

Para los inversores porque pueden encontrar en esta opción una alternativa a los valores bursátiles más tradicionales y consecuentemente más rígidos en su evolución.

Para las entidades financieras el MAB puede representar una nueva fuente de generación de ingresos y de creación de valor en los servicios financieros que prestan a sus clientes.

Para las empresas, constituye la herramienta idónea para la recuperación de la ortodoxia en la financiación de la expansión y el crecimiento. La aportación de recursos propios frente al apalancamiento sin límite.

Universo potencial

En la actualidad existen algunos estudios realizados por prestigiosos centros académicos que cifran en número superior a 5.000, las empresas españolas potencialmente susceptibles de acceder al MAB. La mitad de ellas radicadas en Cataluña y Madrid.

Un 35% de ellas, (1.850), de entre 50 y 250 trabajadores y volumen de negocio hasta 50 millones de euros.

Otro 59%, (3.150), con plantillas superiores a 250 trabajadores y cifras de negocio por encima de 50 millones de euros.

¿Está la pyme española preparada?

Generalizar sobre si la pyme española está o no preparada para acceder a cotizar en un mercado organizado sería un grave error.

El espectro empresarial de la pyme española alcanza un número millonario de sociedades.

No se ha de olvidar, como ya se ha dicho, que representa el 80% del empleo, el 65% del PIB y más del 90% del tejido empresarial de nuestro país.

Resulta obvio convenir que en ningún caso tendría sentido analizar la potencialidad de tal conjunto.

El acceso al MAB les ayudaría a superar sus carencias y a:

- Profesionalizar su gestión
- Mejorar la imagen de marca
- Ser más transparente
- Conocer el valor de la empresa
- Aportar liquidez para sus accionistas
- Tener un cierto impacto mediático

Posibilitando además una valoración objetiva y actualizada de la empresa al fijar el mercado el precio de las acciones y lo que es más importante, el descuento por dicho mercado de las expectativas de evolución futura en términos de crecimiento, beneficios, posicionamiento, etc.

Proporcionando liquidez a los accionistas y ampliando la base accionarial.

Facilitando a los socios y gestores no perder el control de la compañía a pesar de su salida a cotizar.

Asegurando la continuidad de la empresa.

Y permitiendo dotar de estabilidad a la empresa familiar logrando con ello no perder sus señas de identidad.



D. Jesús González-Nieto Márquez

Vicepresidente y Director Gerente del Mercado Alternativo Bursátil (MAB)

EL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL: CREACIÓN, FUNCIONAMIENTO, FINALIDAD, EMPRESAS A LAS QUE VA DIRIGIDO Y FIGURAS RELACIONADAS

Las reglas de juego en el mundo de la financiación de las compañías han cambiado. Y no creo yo que sea sólo un tema coyuntural. Lo que hemos vivido en años anteriores era el mundo al revés: los directores de los bancos que van detrás de los clientes para darles un crédito. La liquidez ilimitada a un tipo de interés irrisorio es una combinación que no era sostenible. Por lo tanto, lo lógico es que no volvamos a encontrar un entorno similar durante mucho tiempo. En todo caso, en la actualidad nos hallamos en una coyuntura en la que resulta muy difícil obtener financiación para las pequeñas y medianas compañías. Todavía algunas grandes, efectivamente, pueden salir al mercado e incluso emitir sin rating, pero las pequeñas no tienen esa capacidad. Por lo tanto, hay que buscar alternativas o fórmulas un poco más imaginativas.

Si hay algo que se echa en falta es esa necesidad de reducir el endeudamiento, de "desapalancar" las empresas, las grandes por supuesto y las pequeñas también. Y si la empresa no genera suficiente liquidez, la única fórmula que conocemos es poner más capital en la compañía. Cuando el momento es complicado, como el que atravesamos, pedirles a los socios fundadores que se rasquen el bolsillo y vuelvan a poner capital es incrementar su inquietud y, en algunos casos, simplemente es imposible porque no lo tienen. La alternativa es buscar más socios que puedan aportar financiación a la compañía mediante ampliaciones de capital. Esta no sería la única solución, pero sí una opción muy adecuada para conseguir financiación a través del mercado.

Esta es la clave del MAB y la alternativa que desde hace años está funcionando en otros países y ha beneficiado a muchas compañías. Una buena referencia es el mercado alternativo británico, AIM (Alternative Investment Market), con una antigüedad de más de 15 años, que ha tenido más de 2.000 compañías cotizadas. En la actualidad, no alcanzan este número, sino que rondan más bien las 1.400 debido a la rotación de compañías existente, lo cual es bueno: nos tendremos que acostumbrar a que las compañías vayan al mercado, crezcan, se fusionen, y algunas no tengan éxito, y desaparezcan. Con lo cual, la movilidad de las compañías en este tipo de mercados es importante.

Requisitos

El MAB no es la bolsa tradicional. Es más bien una bolsa paralela a la Bolsa. Al amparo de la última regulación de directivas comunitarias, se denomina Sistema Multilateral de Negociación (SMN). Es un mercado que está promovido y organizado por Bolsas y Mercados Españoles (BME) y supervisado por la Comisión del Mercado de Valores (CNMV). La regulación del MAB no es la que se aplica tradicionalmente a las compañías que cotizan en Bolsa. Esto ocurre tanto en España como en otros países. Por lo tanto, no está pensado para empresas muy grandes con grandes estructuras y equipos donde el tamaño permite dedicar grandes recursos a satisfacer abundantes exigencias regulatorias. Está pensado para empresas más pequeñas.

Las empresas grandes que cotizan en la Bolsa en la actualidad han aprovechado muy bien la financiación aportada por el mercado. Hace diez o quince años, Iberdrola, Repsol, Telefónica, Santander, BBVA, etc., no tenían ni de lejos la dimensión actual: hoy son auténticas multinacionales y su despegue internacional se ha fundamentado, en buena medida, en la capacidad que la Bolsa les ha dado para, a través de ampliaciones de capital, ir expandiéndose y comprar otras compañías. En algunos casos a través de intercambio de títulos y en otros directamente obteniendo dinero en efectivo y comprando con él otras empresas. Esto no podrían haberlo hecho sin tener la Bolsa a su lado.

En España hay unas 150 compañías cotizando en Bolsa, no financieras. En Turquía hay 300, en Francia unas 500. Para el tamaño de nuestra economía, estamos bien posicionados en términos de grandes compañías, no hay muchas compañías grandes que no coticen en Bolsa. Sin embargo, hoy casi ninguna compañía pequeña cotiza en Bolsa. Este es el foco del proyecto.

Por lo tanto, el objetivo es el de empresas de capitalización reducida, empresas pequeñas en términos de su valoración de mercado bursátil, pero empresas fundamentales en términos de aportación a nuestro PIB. En todo caso, son empresas de capitalización pequeña que quieren expandirse, quieren crecer, bien a través de nuevos productos, nuevas líneas de negocios, nuevos servicios o expansión geográfica internacional. La regulación de este mercado ha sido diseñada específicamente para ellas. Los costes y los procesos que apareja la cotización en el mercado también están adaptados a esas características.

El MAB, en principio, está centrado en empresas españolas, ya que estos mercados alternativos se caracterizan por ser mercados muy domésticos. Está abierto a otros valores de la UE, por supuesto, y de Latinoamérica, pero el objetivo, por lo menos en el corto y medio plazo, son las empresas españolas.

Básicamente, los inversores que van acudir, sobre todo en las ofertas iniciales, son inversores institucionales pero es un mercado que está totalmente abierto para cualquier tipo de inversor. Es decir, pueden operar inversores particulares, entrar y salir sin ningún inconveniente. También el régimen de información y de contratación está específicamente diseñado para este tipo de empresas.

¿Qué razones puede tener una compañía para entrar en este mercado? La primera es financiarse, poder levantar capital en ampliaciones de capital para expandirse, seguir creciendo y hacerlo, además, con el necesario equilibrio entre la transparencia que se le exige a una compañía cotizada y la reducida estructura de la misma, que no le permite dedicar tantos recursos al mercado como una compañía grande.

En segundo lugar, muy importante, el aporte de notoriedad, de visibilidad que el mercado da a la compañía, por el hecho de incorporarse a él. Luego desarrollaremos esta idea un poco más. En tercer lugar, algo que en el día a día es muy importante para la empresa, conocer el valor de la compañía. Evidentemente, hay distintos métodos para hacer una valoración de la compañía, pero es muy distinto conocer el valor de la empresa en un momento puntual a conocerlo en el día a día, como ofrece el estar cotizado en un mercado y saber lo que están dispuesto a ofrecer el conjunto de inversores por la empresa. También es interesante la posibilidad que ofrece el mercado a los accionistas de hacer líquidas sus acciones, de vender toda o parte de su participación en la compañía

En términos de financiación, como el MAB todavía no tiene una historia muy larga, una buena referencia es explicar qué ha pasado con la financiación de empresas que están cotizadas en la Bolsa tradicional. En el año 2008 los recursos propios obtenidos por empresas medianas y pequeñas en Bolsa (no Ibex 35) fueron casi de 2.000 millones de euros; en 2009 supongo que lo vamos a superar puesto que en septiembre ya habían conseguido más de 1.700 millones. Por lo tanto, el mercado no se ha cerrado como ocurrió con

los mercados de renta fija, o como está ocurriendo con el crédito de entidades financieras sino que permanece abierto y las compañías acuden a él. Evidentemente, el coste de financiación no es el mismo que tenían en 2007, pero estamos entrando en una situación mucho más realista, más sostenible del mercado.

Notoriedad

Si hablamos de notoriedad o de imagen de marca, la repercusión en los medios de todas las empresas incorporadas al MAB ha sido espectacular. Desde la primera compañía incorporada al MAB, Zinkia, en julio de 2009, con repercusión incluso en medios extranjeros hasta la última, en julio de 2010, AB_Biotics. La atención que reciben las compañías por parte de los inversores, a través de su presencia en los medios de comunicación es muy valiosa, y no solo en términos de atraer nuevos accionistas sino por lo que representa de reconocimiento, de marca. Es evidente que en algún caso hay un círculo virtuoso en la medida en que ya son compañías que tienen algo de marca o tienen un producto muy reconocible. Pero todas, en una u otra medida disfrutan de este beneficio.

El diseño del modelo de mercado se ha realizado con la consulta y consenso de diversos integrantes del mercado y, obviamente, con el visto bueno de la CNMV. Se exigen menos requisitos que en el mercado principal pero los que se exigen son esenciales. Por ejemplo, la compañía tiene que ser una sociedad anónima, si no lo es se tendrá que transformar; en cuanto al estándar contable, se permite que sea nacional o internacional.

Es un mercado que, fundamentalmente, está destinado a compañías que ya están fabricando productos o servicios y tienen una cuenta de resultados, no necesariamente con una historia larga, podría ser una empresa joven y tener nada más que un año cerrado, pero la compañía debe estar ya funcionando con un conjunto de accionistas, clientes, inversores y proveedores.

La información ha de ser perfectamente clara y adecuada para que el inversor que vaya a acudir entienda el negocio de la compañía. En el momento de la incorporación hay que presentar al MAB un documento inicial o documento informativo y durante la cotización hay que presentar una serie de informaciones

periódicas y puntuales. Pero en esencia se ha diseñado para que el inversor tenga toda la información que necesita si decide poner su dinero en la compañía.

Transparencia y liquidez

Unas figuras nuevas, no requeridas en Bolsa, y esenciales en el MAB son el Asesor Registrado y el Proveedor de Liquidez. Estas dos figuras lo que hacen es reforzar las dos principales dudas o incluso críticas que a este tipo de mercado se han hecho tradicionalmente: la transparencia y la liquidez. ¿Son realmente las informaciones que se piden suficientes? ¿Cómo podemos hacer para que las empresas que se acercan a este mercado puedan llegar siempre puntualmente con la información que necesitan sus accionistas? Con la figura del Asesor Registrado, existente también en otros mercados alternativos, se quiere ayudar a cumplir con la transparencia del mercado. En cuanto a la liquidez, las compañías que acuden al MAB son pequeñas, no puede tener la misma liquidez Zinkia que Telefónica por poner un ejemplo. Sin embargo, se obliga a la compañía a que nombre un Proveedor de Liquidez, que es un intermediario financiero al que la propia compañía le aporta dinero y títulos para que pueda dar contrapartida. Evidentemente, si alguien quiere comprar un millón de euros en Telefónica lo hará inmediatamente, y si alguien quiere comprar un millón de euros en Zinkia resultará difícil, porque estaría comprando el 10% de lo que colocó la compañía en el mercado.

En cuanto al tamaño, el único requisito que se les exige a las compañías que quieren acceder al MAB es que el valor estimado de las acciones objeto de la oferta no podrá ser inferior a dos millones de euros. Con esta exigencia se intenta garantizar una mínima liquidez.

La información periódica que las empresas deben suministrar al MAB, a través de su asesor registrado, es similar a la bursátil. La mayor diferencia es que no hay información trimestral, hay que presentar información en el cierre del primer semestre y otra al cierre contable del ejercicio. Y luego, por supuesto, toda la información relevante que la compañía vaya generando debe trasladarse al mercado, es decir, cualquier acontecimiento que pueda afectar a la valoración o la transmisión y que pueda suponer un impacto en el precio. Aquí también es muy importante la figura del asesor registrado para ayudar a definir qué

información hay que trasladar al mercado, ya que es posible que las compañías no tengan todavía la sensibilidad exacta de qué es lo que el mercado espera recibir como información relevante y qué no.

Algunas particularidades que establece la normativa del MAB y que le diferencian respecto a la Bolsa son referentes a la necesaria comunicación de participaciones significativas, siempre que superen o desciendan del 10% del capital social y sucesivos múltiplos. En el caso de administradores y directivos las operaciones que deben cumplimentarse y comunicar a la Bolsa se refieren al porcentaje 1% del capital social y múltiplos. Lo mismo ocurre con los pactos parasociales, cualquier pacto que pueda restringir la transmisibilidad de acciones hay que comunicarlo.

Toda la información tiene que hacerse pública, y con un acceso fácil y visible, tanto en la página web del MAB como en la página de la compañía.

Respecto al modelo de contratación, las compañías utilizarán la plataforma SIBE, la misma plataforma de contratación electrónica que utilizan las empresas cotizadas en Bolsa. Con la excepción de que, con carácter general en lugar de contratar en modalidad "open", desde las nueve de la mañana hasta las cinco de la tarde, contratan en "fixing". Eso significa que se concentran todas las órdenes en dos subastas electrónicas en dos momentos del día, en concreto a las doce de la mañana y a las cuatro de la tarde.

A partir de ahí, todo el "back office", liquidación y compensación, es igual que el resto de valores cotizados en Bolsa. Por lo tanto, no exige de parte del inversor o de la entidad financiera que realiza la orden o que custodia los títulos del inversor ningún desarrollo específico o diferente que para comprar y vender acciones en la Bolsa. Operativamente es muy fácil. Los mismos procedimientos que se aplican a las operaciones de Bolsa también se aplican aquí.

¿Cuánto vale incorporarse al MAB? Depende del tamaño de la compañía. Hay una proporcionalidad, puesto que muchos de los costes son variables en función del importe que se levante. La mayor parte se dedica, como ocurre en las salidas a Bolsa, a las comisiones de colocación, es decir lo que cobra la entidad financiera por distribuir o vender los títulos a los inversores. Esta

entidad colocadora, que así se llama, es quien, al fin y al cabo, está trayendo los nuevos accionistas a la compañía. El asesor registrado tiene que hacer un estudio en profundidad de la compañía, no sólo en el momento inicial sino también posteriormente y, por lo tanto, son muchas horas las que hay que retribuir. Lo mismo ocurre con abogados, asesores... En fin, depende mucho de cómo esté organizada la compañía y de cómo se haya preparado. Si abrimos el capítulo con una compañía que ni siquiera es una sociedad anónima, pues obviamente su camino será más largo y costoso que el de una compañía que ya cumple todos los requisitos y que necesita una revisión más superficial.

Experiencia

El balance de empresas incorporadas en el MAB, desde la incorporación de Zinkia en julio de 2009 hasta julio de 2010, es muy positivo, con un total de ocho incorporaciones: Imaginarium, Gowex, Medcomtech, Negocio, Bodaclick, Neuron y AB-Biotics. El total de efectivo levantado por las empresas ha ascendido a 54 millones de euros. La mayor empresa por capitalización bursátil ha sido Imaginarium y la más pequeña AB-Biotics.

Su andadura es aún muy joven y queda mucho por demostrar, pero ha dejado claro que existe una puerta abierta en el mercado de valores también para las empresas pequeñas. La tarea de construcción acaba de comenzar e incluye no sólo la labor divulgativa y educativa para las empresas, sino también para los inversores. Y también un gran trabajo hasta convencer a las Administraciones Públicas de que las empresas que se acercan a este mercado merecen su apoyo, con los recursos de todos, a través ayudas directas en el camino de preparación y lo que es más importante, incentivos a los inversores para que se empiecen a acostumbrar a arriesgar su dinero en estas compañías.



D. Constantino Gómez Lavín

Socio de Arcano Alternative Markets. Asesor Registrado del MAB.

QUÉ IMPLICA ESTAR COTIZADO. PROCESO DE SALIDAY "EL DÍA DESPUÉS"

Historia y Descripción

En el actual contexto de restricción del crédito surge una alternativa de financiación: el Mercado Alternativo Bursátil, MAB, basado en casos de éxito como el AIM inglés o el Alternext francés. Creados en 1995 y 2005 respectivamente ambos mercados cuentan ya con una larga trayectoria que avala su éxito. Se han creado mercados alternativos también en Japón, Italia y Johannesburgo lo que demuestra que los mercados alternativos son un fenómeno global con esencia local. Con esta iniciativa lo que se pretende es dar financiación a aquellas empresas que lo necesiten, y es que son numerosas las empresas que han proclamado su voluntad de cotizar en el MAB, seis lo han hecho en lo que va de año, sumándose así a las dos que ya lo hicieron el año pasado.

El MAB es un mercado adaptado a las necesidades de las empresas de reducida capitalización, con unos requisitos de información y unos costes adaptados al tamaño de estas empresas. En un entorno de restricción del crédito cotizar resulta especialmente interesante para una empresa, ya que supone una forma de diversificación de sus fuentes de financiación. Los requisitos de información financiera son menos exigentes, y aunque tienen unas medidas de gobierno corporativo, no se les aplica el Código Conthe.

Mercados alternativos y número de empresas cotizadas:

EUROPA	Fecha creación	Número empresas
Reino Unido		
AIM	1995	1.284
PLUS	2005	220
Francia y Benelux		
Alternext	2005	152
España		
MAB	2008	8

QUÉ IMPLICA ESTAR COTIZADO. PROCESO DE SALIDA Y "EL DÍA DESPUÉS"

Italia		
AIM Italy	2008	8
Grecia		
Alternative Market	2009	14
Suecia, Finlandia, Islandia, Dinamarca		
First North	2005	108
ASIA	Fecha creación	Número empresas
Singapur		
Catalic	2007	133
Hong Kong		
Growth Enterprise Market	1999	172
Japón		
AIM	2009	0
China		
Chinext	2009	86
ÁFRICA		
Sudáfrica		
JSE AltX	2003	74
AMÉRICA LATINA		
Brasil		
Bovespa MAIS	2005	1
Costa Rica		
MAPA	2007	1
AMÉRICA DEL NORTE		
Canada		
TSX Venture Exchange	2003	3.600

Fuente: Arcano 20/07/2010

Desde su creación, el MAB cuenta con ocho miembros de los cuáles seis han ingresado este año a pesar de las duras condiciones del mercado. Cada una de las ocho compañías cotizadas pertenece a un sector distinto, demostrando que el mercado está preparado para todos. Estas empresas han captado algo más de 60 millones de euros, probando que el mercado está preparado, aunque todas ellas han sido mediante ampliaciones de capital.

La mayor parte de las empresas que han salido al MAB lo han hecho para conseguir financiación para sus proyectos de expansión. Y es que el MAB es una plataforma idónea para que las PYMES puedan conseguir la financiación que necesitan, ya que cuenta con unos requisitos de acceso y permanencia y unos costes adaptados a sus necesidades.

Las PYMES representan el 99% de las empresas del país y emplean en torno al 79% de la población, por lo que resulta crucial su supervivencia para la economía y el empleo.

Ventajas y Desafíos

Estar cotizado implica una serie de ventajas tanto para la compañía como para los accionistas. En el caso de la compañía, facilita su expansión ya que se accede a un capital que de otra forma sería muy difícil de conseguir. Este acceso a capital es inmediato, pero también puede ser a largo plazo mediante futuras ampliaciones de capital o mediante la mejora de las líneas de financiación ya existentes, como pueden ser las líneas de crédito con los bancos. Permite crear papel moneda que facilita posibles compras o inversiones mediante ofertas secundarias.

Se consigue mejorar la visibilidad mediática de la empresa. Hay estudios académicos, como por ejemplo "*The determinants of the going public decision: Evidence from the UK,*" que aseguran que tras la salida a bolsa, por un lado las ventas se incrementan notablemente y por otro, se consigue una publicidad gratuita y una visibilidad importante ante clientes y proveedores.

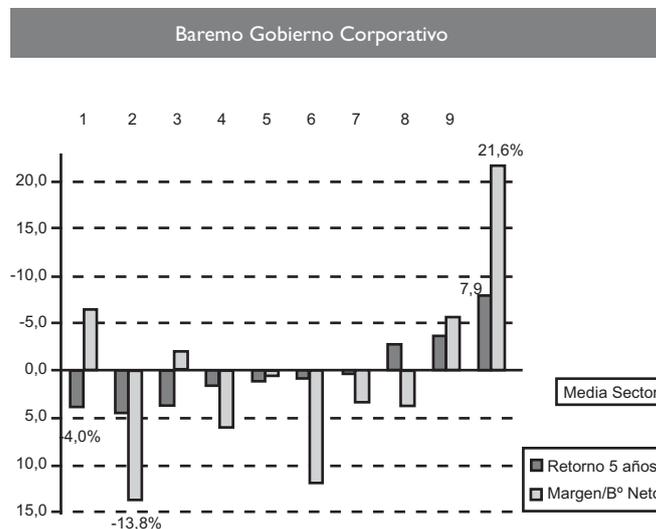
Mediante un plan de incentivos a largo plazo, ofreciendo acciones de la empresa a los empleados, resulta más fácil mantener y atraer a los mejores directivos y empleados a la vez que conseguir alinear sus intereses con los de la empresa,

QUÉ IMPLICA ESTAR COTIZADO. PROCESO DE SALIDA Y "EL DÍA DESPUÉS"

debido a que la acción recibe una valoración objetiva en cada momento y es de fácil transmisibilidad. Es también una manera de mantener la independencia en el consejo de administración y en la gestión de la empresa frente a otras formas de obtención de fondos, como los *Private Equity*.

También hay ventajas para el accionista. Se ofrece una valoración objetiva, mayor liquidez para los accionistas y permite una diversificación del patrimonio, todo esto redundando en un mayor valor para el accionista. Si tenemos en cuenta que la mayoría de las empresas son empresas familiares, el problema de la sucesión se ve en gran parte solucionado.

Para poder sacar partido a las ventajas de estar cotizada es recomendable aplicar un código de Gobierno Corporativo. Un estudio realizado por *Institutional Shareholder Services* se analizó el grado de implantación de medidas de buen Gobierno Corporativo en 5.640 compañías. En el informe se concluyó que las compañías con mejores márgenes, retornos en bolsa y rentabilidad sobre fondos propios coinciden con las que tenían mejores prácticas de gobierno corporativo.



Fuente: Brown, L y Caylor, M, "93The Correlation between Corporate Governance and Company Performance"94, Institutional Shareholder Services (2004).

Pero cotizar conlleva unas exigencias, como una mayor transparencia en las cuentas y un mayor escrutinio de la actividad y de la dirección de la empresa. Es importante implantar un sistema de control eficiente y de transparencia que aporte seguridad a los inversores.

Estar cotizado implica también una menor confidencialidad, ya que la transparencia a la que ahora se ve sometida la empresa hace que se deban publicar cuentas anuales y semestrales, algo que hasta ahora la mayor parte de las empresas no estaban acostumbradas a hacer. Asimismo, todos los hechos relevantes deben ser comunicados al Asesor Registrado para su posterior publicación.

Otro de los desafíos a los que la empresa debe hacer frente son los costes que supone salir a bolsa. Para afrontar estos costes se han anunciado distintas subvenciones por las CCAA, entre ellas Madrid, y otros organismos oficiales. Respecto a los costes de salida según un estudio de la Universidad de Munich sobre 950 salidas a bolsa de menos de 100 millones de euros realizadas entre 1999 y 2008 en mercados de todo el mundo, los costes ascienden al 10% aproximadamente del capital captado.

Etapas en el proceso

Para realizar la salida a bolsa la empresa debe seleccionar un grupo de asesores cuya experiencia en mercados de capitales sea relevante para intentar asegurar el éxito de la salida.

El Asesor Registrado, AR, realiza una función reguladora y estudia la idoneidad de la empresa para cotizar en bolsa. EL AR asesora al emisor sobre la normativa y las obligaciones aplicables.

El papel del AR es fundamental ya que ejerce las funciones de regulador, revisando toda la información antes y después de cotizar, trasladando al MAB posibles incumplimientos.

Otra figura importante es el Colocador, que es el encargado de realizar la tarea de marketing entre los inversores. Para el Colocador todo puede acabar una vez la empresa sale a cotizar, pero un buen colocador se encargará de

mantener la relación con la empresa y asegurarse de que el valor no caiga en el olvido.

El Proveedor de Liquidez se encarga de suministrar liquidez al valor mientras esté cotizando y de desarrollar una función de creador de mercado, garantizando las transacciones al mejor precio en todo momento y dotando de profundidad al volumen de transacciones en el libro de órdenes.

En el MAB las compañías cotizan con un sistema de contratación de sólo dos veces al día, uno a las 12:00 y otro a las 16:00, aunque cabe la posibilidad de cotizar en continuo dependiendo del número de inversores que se hayan captado en la oferta de salida. La empresa necesitará además otros asesores como son auditores y abogados que le ayuden en el proceso de salir a cotizar.

La salida a bolsa se puede preparar en un tiempo que oscila entre cuatro y seis meses. Esto dependerá en gran medida de que la empresa ya cumpliera con algunos de los requisitos que se exigen para cotizar, como una contabilidad adaptada a las normas exigidas. Una vez la empresa cumple los requisitos exigidos por el MAB, es necesario preparar el Documento Informativo. Este documento es elaborado por el AR, por los abogados de la compañía y del AR, y por los auditores, ya que las cuentas de la compañía tienen que ser publicadas.

Paralelamente al proceso de elaboración del Documento Informativo el Colocador realiza una campaña de *premarketing*, presentando la compañía a los inversores con una valoración de la compañía y una tesis de inversión que mantenga esa valoración.

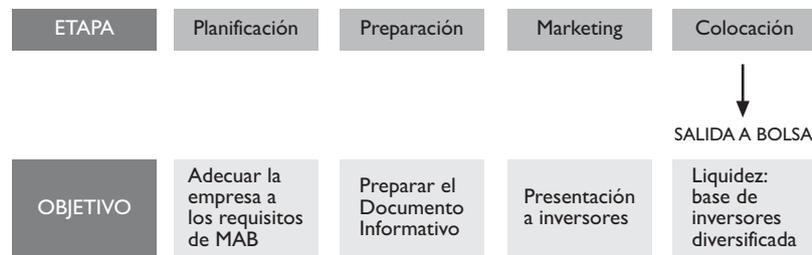
Una vez elaborado y aprobado el documento informativo el Colocador realizará junto con la Compañía un *roadshow*. Es en esta fase en la que la Compañía es presentada a los potenciales inversores junto con el equipo directivo, mediante reuniones individuales o de grupo para explicar y profundizar en el modelo de negocio de la compañía y conseguir así las órdenes de compra de acciones.

Una vez finalizado el *roadshow* se cierra el libro de peticiones de compra y se fija un precio final. Es aquí donde el colocador hace una recomendación sobre el precio de salida para maximizar los fondos obtenidos y alinearse con las expectativas de los inversores.

QUÉ IMPLICA ESTAR COTIZADO. PROCESO DE SALIDA Y "EL DÍA DESPUÉS"

Todo este proceso culmina con la salida a bolsa, y este primer día de cotización puede ser utilizado como herramienta de publicidad para la compañía, acaparando así la atención de la comunidad inversora y de los medios de comunicación. Por todo esto es importante elegir muy bien no sólo el primer día de cotización sino también el momento aprovechando las dos ventanas que hay en primavera y otoño y conseguir captar la máxima atención posible.

Todo este proceso se resume gráficamente de la siguiente manera:



Fuente: Arcano 20/07/2010

Aquí termina el proceso para algunos de los asesores, pero no para todos. El AR debe encargarse de publicar todos los hechos relevantes que se produzcan en la compañía y velar para que se sigan cumpliendo los requisitos de transparencia y de información.

Pero lo más importante es que para la empresa el proceso acaba de empezar, debe asimilar el cambio estratégico y asumir su nuevo estatus, debe aprender a manejar la nueva relación con sus inversores y saber proveer la información que el mercado demande.



D. Jesús Soto Cantero

Socio de Ambers&Co, Asesor Registrado del MAB

CÓMO ACCEDER AL MAB: EL PAPEL DEL ASESOR REGISTRADO

La exposición se fijará en tres aspectos:

- Qué es el Asesor Registrado.
- Salida al MAB y el papel del Asesor Registrado
- Y por último, el enfoque de Ambers&Co en relación con la salida al MAB.

Los Asesores Registrados

En la actualidad existen 26 Asesores Registrados, que son de distinta naturaleza y perfil. Número suficiente que permite a las Compañías encontrar a aquel que más encaje con sus intereses.

Ambers&Co es Asesor Registrado del MAB desde el primer momento cuando en la lista inicial hubo 13 Asesores. Los Asesores Registrados son personas jurídicas, con experiencia en finanzas corporativas y mercados de capitales y que han tenido que pasar por un proceso ante Bolsas y Mercados (BME), certificando su idoneidad para ejercer las tareas encomendadas.

Las compañías que tomen la decisión de salir al MAB tienen que nombrar a un Asesor Registrado para el proceso de salida y mientras esté cotizada.

El Asesor Registrado tiene que asegurarse que la Compañía cumple con la normativa MAB:

- Antes de cotizar: comprobar el cumplimiento de los requisitos de las compañías para su incorporación, colaborar en la preparación del folleto informativo y coordinación de todo el proceso de salida al Mercado.
- Una vez cotizado: verificar la idoneidad de la información periódica remitida al MAB, asesorar sobre los hechos que puedan afectar al cumplimiento de las obligaciones de las compañías, trasladar al MAB los potenciales incumplimientos de las obligaciones por las compañías y atender a las consultas y solicitudes de información que el MAB traslade.

De esta forma y como se infiere de lo trasladado en el punto anterior, el Asesor Registrado es un asesor de la Compañía pero, a su vez, cumple una función de vigilancia respecto al cumplimiento por ésta de la normativa MAB, dado que si no la cumple, es el Asesor Registrado el que lo tiene que poner en conocimiento del Mercado para que tome las medidas que considere oportunas.

Salida al MAB

El proceso de salida al MAB lo dividimos en dos fases claramente diferenciadas.

- Un análisis previo hasta la toma de decisión, al que nos referiremos con mayor detalle posteriormente al hablar del enfoque de Ambers&Co.
- La toma de decisión formal y el inicio del proceso. Ésta fase puede durar entre 4 y 6 meses, sin perjuicio de que alguna de las compañías que ya han salido al Mercado lo ha hecho en un tiempo menor.

En este proceso formal, además del Asesor Registrado participarán otros asesores que serán coordinados por éste y entre los que destacan el Proveedor de Liquidez, el Banco Agente, los Auditores y los Abogados, pudiendo haber otro tipo de asesores de comunicación, imagen corporativa, etc.

Durante el proceso, el Asesor Registrado junto con la Compañía recogerá la información relevante para preparar el Documento Informativo que presentará al MAB.

El Documento Informativo traslada al mercado una serie de aspectos formales sobre la Compañía, el Asesor Registrado, los auditores, los accionistas actuales, los administradores, etc. pero lo relevante es que tiene que recoger una descripción del negocio, la estrategia, ventajas competitivas, riesgos y plan de negocio. Referencia al mercado donde la compañía realiza su actividad y finalmente la información relativa a las acciones y a la operación planteada: acciones cuya admisión se solicita, tipo de operación, valor nominal y precio de colocación, fundamentalmente.

Mientras tanto, y en colaboración con el Banco Agente, se visitarán a inversores e instituciones financieras (*road shows*) para dar a conocer la Compañía a la

comunidad inversora, contando su historia, su situación actual, su *equity story* y su proposición de valor.

Por su parte los abogados y auditores, además de revisar la Compañía, colaborarán en las modificaciones de escrituras y estatutos que sean necesarios para adaptar la compañía a los requisitos MAB, así como determinar las estructuras mercantiles y fiscales que sean más adecuadas para la Compañía en un entorno público (cotizado).

Finalmente se presentará por parte del Asesor Registrado y la Compañía el Escrito de Solicitud de Incorporación al MAB y presentación del Documento Informativo. Después, una vez validada la documentación y demás peticiones de información que realice el Mercado, éste emite el Acuerdo de Incorporación.

La visión de Ambers&Co sobre el MAB

El MAB como un nuevo espacio donde realizar operaciones corporativas

Ambers&Co, como asesor financiero corporativo considera que el MAB abre una nueva oportunidad y una posibilidad adicional de financiación del crecimiento a las compañías que se estén planteando una operación corporativa y que se suma a las ya existentes tales como búsqueda de deuda, venta a un industrial, venta a un financiero (private equity, MBO, MBI, etc.), planteando unos requisitos de incorporación adecuados para las compañías de tamaño limitado.

Los mercados alternativos son exitosos en otros países de nuestro entorno dando respuesta a las necesidades de compañías e inversores, destacando el AIM de Londres, el Alternext de París y el First North de Estocolmo. En este sentido, la naturaleza local de este tipo de mercados es importante para dar respuesta a las Compañías y, de hecho, en otros países de Europa como Italia ya se han puesto en marcha nuevas iniciativas para la creación de mercados alternativos. En este entorno surge la normativa del MAB.

El MAB se configura como un entorno en el que pueden coincidir los intereses de las Compañías y los inversores que en otros tipos de operación corporativa no sería posible.

En las operaciones corporativas tradicionales, los inversores, sean industriales o financieros, normalmente buscan la mayoría del capital y una alta implicación en la gestión. Adicionalmente, los financieros buscan una elevada rentabilidad y una salida de la compañía en el medio plazo. Si el interés de los propietarios es mantener el control, seguir gestionando, tener un accionista de referencia y estable, no encajaría en los planteamientos anteriores y habría dificultades en realizar ese tipo de operaciones.

El MAB es un marco en el que pueden encajar los intereses de las Compañías y los Industriales para realizar operaciones corporativas que en ocasiones no serían posibles en las operaciones tradicionales.

Como es lógico, los inversores siguen buscando rentabilidad (sobre el incremento de la cotización y no sobre el dividendo), fijándose en el potencial del sector (y mejor que no esté representado en el Mercado Continuo), la rentabilidad y crecimiento de la Compañía, el adecuado posicionamiento estratégico de la misma y el equipo gestor. Y como no, una valoración de salida ajustada a la situación de la compañía y de los mercados. Por otra parte, sin perjuicio de poder realizar distintas operaciones en el momento de salir al mercado (OPV, OPS o listing) la realidad es que en la situación actual la comunidad inversora sólo está considerando operaciones de OPS, es decir, de entrada de capital en las compañías para fortalecer su estructura de balance y hacer frente al crecimiento planteado.

El análisis previo a la decisión

Cuando hemos hecho referencia al proceso de salida al MAB, nos hemos centrado en el proceso formal (el que dura de cuatro a seis meses), pero según nuestro entendimiento es más importante todo el proceso de reflexión previo que una compañía tiene que hacer y que debe comenzar meses antes.

La salida al mercado de capitales es una decisión estratégica que va más allá de las necesidades puntuales de tesorería y que afectará a la Compañía, a sus accionistas y gestores a largo plazo. Van a estar vigilados por el mercado, dando cuentas de sus actuaciones y de la marcha de la compañía, si bien, se incrementa la posibilidad de tener financiación adicional, realizar posteriores ampliaciones

de capital o cualquier otro tipo de operación corporativa con un valor de mercado determinado que da su cotización.

Durante todo ese proceso de reflexión y análisis previo es conveniente que la Compañía trabaje ya con el que vaya a ser su Asesor Registrado, de modo que adquieran confianza mutua. El Asesor Registrado tiene una responsabilidad reputacional cuando saca una compañía al Mercado y debe asegurarse que la Compañía, sus accionistas y gestores van a cumplir adecuadamente la normativa del mercado, no sólo los aspectos formales de información financiera y legales, si no otros menos tangibles tales como la comunicación de hechos relevantes, aspecto que no es fácil para compañías que hasta ese momento no han tenido que dar explicaciones de sus actividades mucho más allá de un Consejo, en la mayoría de los casos, familiar. Lógicamente todo tiene sus excepciones, especialmente si son compañías que ya han tenido inversores financieros o han sido parte de una multinacional, por ejemplo.

Durante ese periodo la Compañía, junto con su Asesor Registrado, debería revisar sus procedimientos contables y administrativos para verificar su integridad e idoneidad para dar respuesta a las necesidades de información que plantea el Mercado, adicionalmente, será de interés realizar revisiones legales, fiscales, laborales, etc. que permitan identificar posibles riesgos y tomar las medidas correctivas que, en su caso, fueran necesarias.

Finalmente, y aunque la normativa MAB no lo exige, es conveniente adaptar la estructura y los órganos de gobierno de la Compañía, especialmente el Consejo, a los requisitos de las compañías cotizadas, incorporando consejeros independientes. No se entendería por el mercado una compañía cotizada que no hubiera tomado medidas en este sentido.

En paralelo se iría trabajando en el plan de negocio, contrastando con analistas, distintos posibles bancos agentes e inversores su apetito para tomar participaciones en el capital de la Compañía.

Todo este trabajo estaría encaminado a que el accionista de la Compañía vaya incrementando la curva de confianza en la toma de decisión sobre la salida al MAB y trasladar a los mercados esta confianza, lo que hará más exitosa la colocación.



D. Fernando de Miguel Hernández
Consejero Delegado de Zinkia

EXPERIENCIA, CASO PRÁCTICO

Ojalá el año que viene seamos muchos en el MAB porque lo cierto es que hasta ahora no dejarnos de ser una curiosidad en el mercado y sería bueno que esto dejara de ser así. Sería bueno para todos, para las empresas y para el mercado financiero. Las posibilidades de financiación en estos últimos tiempos para las Pymes han sido muy complicadas, y MAB ha sido, en nuestro caso, la alternativa más adecuada. Pero no nos engañemos, tampoco ha habido muchas opciones para financiar proyectos en expansión como el nuestro.

En Zinkia nos dedicamos a gestionar marcas que tienen su origen en el entretenimiento. Hacemos producción de series, de películas de animación, videojuegos, desarrollo de entretenimiento on-line y, a partir de aquí, creamos marcas que explotamos internacionalmente. Quizá tenemos la peculiaridad de ser Pymes y a la vez tener una presencia multinacional, lo que hace que la gestión del día a día y el acceso a financiación sean todavía más complejas.

Aunque es conocido, quiero resaltar que somos pequeñas empresas las que estamos cotizando en el MAB o las que tienen intención de salir a corto y medio plazo. Pequeñas y con vocación de crecimiento. Esto significa que, tanto en los requisitos de salida como en la evolución de resultados, debemos ser analizadas como tales, y es importante que el inversor tenga un horizonte de medio plazo. La liquidez de los valores es muy reducida y los resultados en los plazos cortos pueden verse afectados por el timing en la firma de operaciones comerciales importantes, especialmente en estos tiempos en los que cualquier negociación importante se ralentiza. El cumplimiento de la estrategia y el buen desempeño del equipo gestor son factores críticos para la confianza en la empresa.

Quizá la clave para el crecimiento y desarrollo del MAB no está tanto del lado de las Pymes como de los inversores, y su interés en adquirir valores con este especial perfil dentro del espectro del mercado de renta variable. Empresas con necesidad de financiación y con historias interesantes que contar las hay en España igual que en cualquier otro mercado. Este interés puede surgir de un mayor interés en la diversificación de carteras de renta variable o por la creación de vehículos específicos que inviertan en empresas MAB.

Desde principios de 2009 éramos conscientes de que para abordar nuestro plan de expansión necesitábamos financiación y la procedente de entidades bancarias estaba cerrada para nuevos proyectos e incluso para los que tradicionalmente se venían financiando, como era nuestro caso, se había vuelto mucho más restrictiva.

No creo que el sustituto de la financiación bancaria deba ser el mercado de capitales. Cada uno cumple su función. No es lo mismo el tipo de necesidades que debes plantearte financiar con deuda o con capital. No obstante, es un hecho que la restricción de la financiación bancarias te lleva hacia el capital riesgo, el private equity, o esta interesante alternativa y con mucho recorrido que es el MAB.

Nuestra empresa requiere de importantes cantidades de capital de trabajo para plazos medios de hasta dos años. Realizamos producciones audiovisuales que, incluso teniendo garantizados los ingresos futuros a través de contratos de preventa de derechos, requieren ser prefinanciadas.

Cada empresa tiene su peculiaridad y no todas las financiaciones sirven para los mismos casos y para las necesidades de todas las empresas. La alternativa del capital riesgo, además de tener sus propias exigencias y condicionantes que pueden hacerle más o menos adecuado para cada empresa o momento, ha tenido menor liquidez en los últimos tiempos y una mayor aversión al riesgo.

Para nosotros el MAB era un instrumento que, además de reforzar nuestra estructura patrimonial, nos permitía ser más transparentes y confiables de cara a terceros. Por el hecho de ser una compañía global y por las características de nuestra industria, establecemos relaciones comerciales con las principales empresas del sector de entretenimiento en todo el mundo. Y siendo como somos una Pyme, la posibilidad de mostrarnos de manera transparente al mercado, nos ha facilitado el reconocimiento internacional con un plus de credibilidad.

Tenemos una historia atractiva de crecimiento, una estrategia de creación de valor. Hay empresas que se dedican a la producción audiovisual pero su negocio no se basa en la creación de valor sino en la generación de un puro margen

comercial. Esto es algo crítico de cara a nuestros inversores. Considero importante para cotizar en MAB tener una historia de creación de valor que contar. El inversor espera un retorno sobre la inversión alto que compense la reducida liquidez de las acciones y las incertidumbres que suponen acompañar a una Pyme en su crecimiento.

Somos una empresa que llevamos nueve años de actividad en el mercado y tenemos un cierto nivel de facturación consolidado y en crecimiento, una base contractual sólida que da garantía a nuestro negocio a medio plazo, y tenemos actividad en un amplio número de mercados internacionales diversificados como para avalar nuestra trayectoria y expectativas de futuro. Desde esta perspectiva, Zinkia responde a ese retratorobot de empresa tipo que podría aspirar a cotizar en el MAB, y que podría resultar atractiva de cara a un inversor.

Empezar a cotizar nos aportó de manera inmediata acceso a una razonable cantidad de fondos. En cierta manera, en otro entorno financiero estas necesidades de liquidez podríamos haberlas cubierto de otra manera. Hablamos de siete millones de euros, con unos costes de colocación importantes. Bienvenidos los recursos captados, pero felizmente también hay otros aspectos que fueron importantes para que tuviera sentido esta colocación en el mercado: la credibilidad frente a terceros o la posibilidad de un mayor apalancamiento financiero a partir de una estructura de capital más sólida.

El hecho de estar cotizando en el mercado es una referencia clara, sobre todo para una empresa que está en expansión, a la que se le pueden presentar en el futuro operaciones corporativas interesantes para su propio crecimiento. Tener una referencia de valor y un mecanismo de liquidez es, indudablemente, algo importante. Adicionalmente, tener una acción cotizada da una mayor visibilidad a la hora de desarrollar un plan de opciones sobre acciones de la compañía para fidelizar a sus empleados. Zinkia todavía no lo ha hecho pero es algo que valora positivamente.

El conjunto de beneficios que aporta la colocación es lo que le da valor al hecho de estar cotizando. Desde enero hasta abril de 2009 estuvimos analizando distintas opciones de financiación y considerando seriamente la posibilidad de salir a cotizar al MAB. El 8 de mayo iniciamos la andadura firmando con

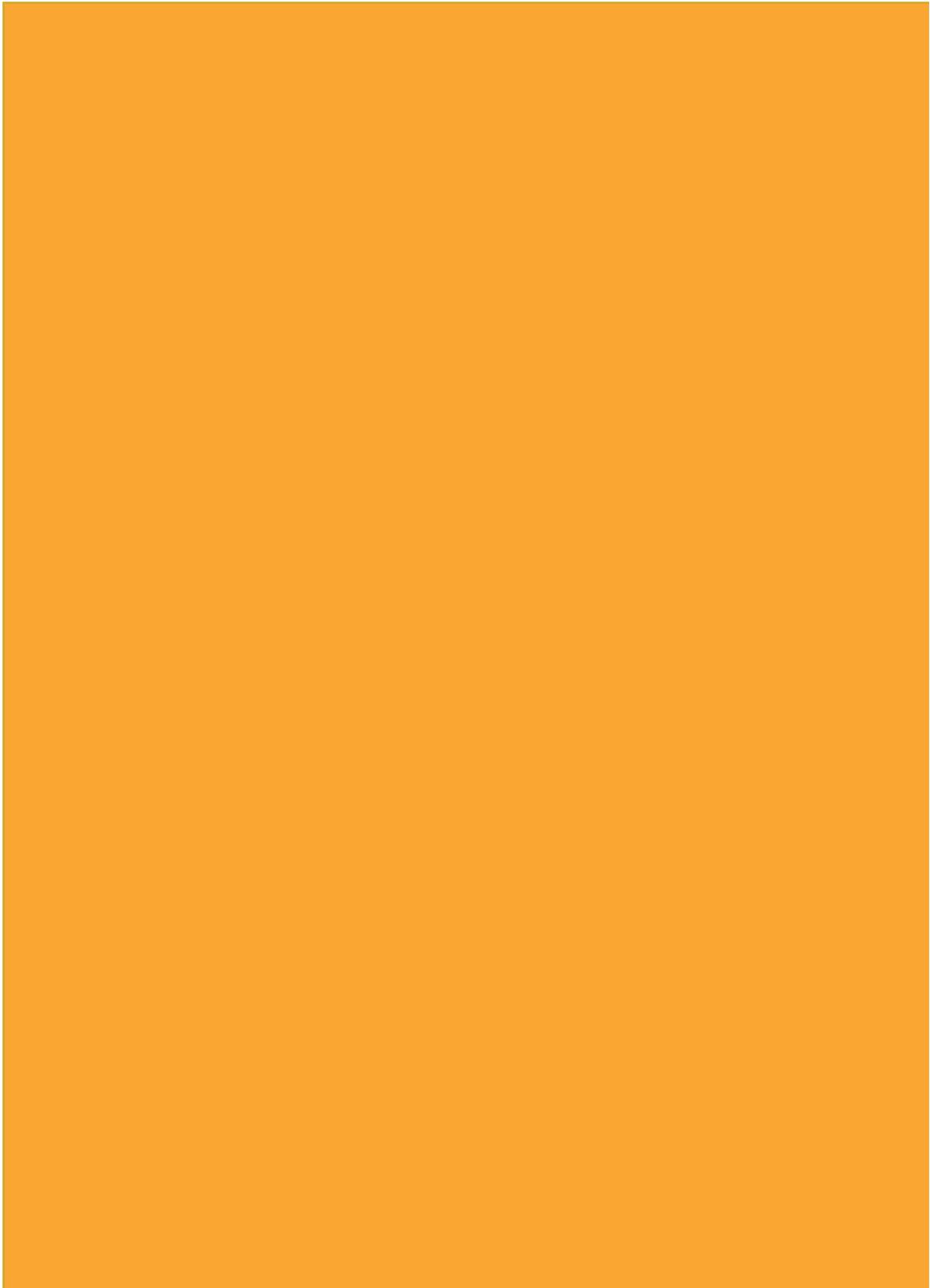
nuestro asesor registrado, Afi, que junto con Banesto, que fue el banco colocador, apostaron tanto como nosotros. La situación de los mercados antes de verano seguía siendo incierta. Había muchas voces que incluso lo desaconsejaban, pero Banesto y Afi también confiaron en esta posibilidad.

El 15 de Julio fue finalmente la colocación. El plazo hasta la fecha de salida fue corto, apenas ocho semanas, pero suficiente en nuestro caso. La colocación salió razonablemente bien, pero este plazo que nosotros nos impusimos creo que es demasiado apretado para empresas pequeñas, que habitualmente no tienen una estructura holgada para acometer este tipo de proyectos que suponen un esfuerzo considerable.

Colocamos el 100% de la ampliación de capital, aunque no se cumplió nuestra expectativa en el precio objetivo de salida. No sabemos si afectó haber tenido unos plazos tan ajustados.

Siempre hemos tenido la impresión de que la posibilidad de haber podido colocar en tramo minorista y la posibilidad de haber podido acceder a un mercado internacional hubiera favorecido la demanda de acciones de Zinkia. Esto supone requerimientos adicionales a la hora de documentar la colocación, que de por sí ya requiere unos trámites bastante exhaustivos y mucha dedicación de tiempo. El universo y perfil de inversores institucionales nacionales, como corresponde al tamaño del mercado financiero español, es limitado.

Desde que se sale a cotizar a MAB, el nivel de exigencia informativo y documental es alto y supone una carga adicional para una Pyme. Tanto desde el área legal, como financiera y desde la dirección general, hemos tenido que elaborar información extra, hemos tenido empeño en mejorar nuestro sistema de información interno e, indudablemente, también hemos tenido la responsabilidad extra que supone tener un nuevo perfil de inversores dentro de nuestro accionariado.





Ilma. Sra. Dña. Eva Piera Rojo

Viceconsejera de Economía, Comercio y Consumo de la Comunidad de Madrid

CLAUSURA

Me es muy grato estar hoy aquí, clausurando esta Jornada "MAB, una alternativa para financiar el crecimiento empresarial" en la que se ha tratado en profundidad todo lo relacionado con el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), un buen instrumento de financiación para las medianas empresas.

Como ya se ha explicado en esta jornada, el Mercado Alternativo Bursátil se creó en 2008 para que las pequeñas y medianas empresas, que tradicionalmente no han tenido acceso a los mercados de capitales organizados puedan tener una nueva fuente de financiación, con una regulación a medida, diseñada específicamente para empresas de este tamaño, y con unos costes y procesos adaptados a sus características.

Pero antes de explicar las medidas concretas que está tomando la Comunidad de Madrid en relación al MAB, hay que contextualizar cual es el marco de la política económica y fiscal en que basamos nuestra acción de gobierno.

Una política económica, basada en tres pilares:

- Libertad para las empresas, eliminando obstáculos, trabas y barreras y favoreciendo la competencia en los mercados.
- Bajada de impuestos para las familias y los emprendedores y autónomos.
- Y austeridad y control del gasto público, para no incurrir en un endeudamiento que, al final, quienes lo van a pagar son los ciudadanos vía impuestos. De hecho, Madrid es la única región que cumplirá con el objetivo de estabilidad presupuestaria en 2009 y 2010.

En este sentido, quisiera destacar que el Gobierno Regional cree firmemente que bajar los impuestos es la mejor forma para recuperar la confianza, que es lo que necesita nuestra economía.

- I. Por eso, en julio de 2009 aprobamos una Ley de Medidas Fiscales contra la crisis económica, que elimina el recargo autonómico del IAE, el Impuesto sobre Actividades Económicas (era del 20%). Es una medida que beneficia a más de 50.000 empresas madrileñas.

2. Apoyamos a los llamados Business Angels, es decir, los inversores que además de capital aportan a la empresa su experiencia en la gestión.

Para estos inversores, hemos aprobado una deducción en el Impuesto de la Renta del 20% de su inversión. Se trata de que los proyectos puedan encontrar inversores más profesionalizados que permitan enriquecer a la empresa y animen a lanzarse al mundo empresarial a todos aquellos que tienen buenas ideas, proyectos viables y requieran apoyo para sus inversiones.

3. Además, hemos aprobado una moratoria de 5 años en el pago de las tasas de la Comunidad de Madrid vinculadas al inicio de actividades profesionales o empresariales.

Son medidas que adoptamos en 2009 y que han beneficiado a miles de empresarios y emprendedores. Pero somos conscientes de que el camino sigue siendo difícil y, por eso, tras el debate monográfico sobre Economía y Empleo que celebramos el pasado 29 de febrero en la Asamblea de Madrid, hemos aprobado nuevas iniciativas en la misma línea.

En este sentido, por un lado, se está tramitando el Anteproyecto de Ley¹ de medidas fiscales para el fomento de la actividad económica que recoge las siguientes medidas fiscales:

- Se establece una nueva deducción en la cuota íntegra autonómica del IRPF de 1.000 euros para jóvenes emprendedores, empresarios o profesionales menores de 35 años que inician su actividad durante el año 2010.
- Y precisamente, en relación al tema que hoy nos convoca, se crea otra nueva deducción por la adquisición de acciones correspondientes a procesos de ampliación de capital o de oferta pública de valores, en ambos casos a través del segmento de empresas en expansión que apelen al Mercado Alternativo Bursátil.

¹ Al cierre de esta edición la Ley está aprobada y publicada en el Boletín de la Comunidad de Madrid el 23 de julio. (L5/2010 de 12 de julio)

En este caso, los contribuyentes podrán deducir de la cuota íntegra autonómica el 20% de las cantidades invertidas en la adquisición de acciones correspondientes a procesos de ampliación de capital o de oferta pública de valores, en ambos casos a través del segmento de empresas en expansión del Mercado Alternativo Bursátil² con un máximo de 10.000 euros de deducción (equivalente a una inversión de 50.000 euros).

Para poder aplicar la deducción³ será necesario que se cumplan los siguientes requisitos:

- a) Que las acciones o participaciones adquiridas se mantengan al menos durante dos años.
- b) Que la participación en la entidad a la que correspondan las acciones o participaciones no sea superior al 10 por ciento del capital social.
- c) Que la sociedad en que se produzca la inversión tenga el domicilio social en Madrid, y no tenga como actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario o inmobiliario⁴.

Esta Ley se aplicará a aquellas inversiones con derecho a deducción que se realicen después del 23 de febrero de 2010.

Por otra parte, los emprendedores se van a beneficiar de la compensación de las tasas municipales ligadas al inicio de una actividad. Se trata de las tasas propias de cada Ayuntamiento, que la Comunidad de Madrid compensará a todos los emprendedores y autónomos que se lancen al mercado.

Esta compensación fiscal se ha articulado mediante un acuerdo de Consejo de Gobierno del 11 de marzo de 2010, (al no precisar de una norma con rango de Ley para su implantación), y se ha publicado el 10 de mayo en el BOCM. (Destinada para aquellos que hayan pagado estas tasas municipales entre el 23 de febrero y el 31 de diciembre de 2010; el importe de la compensación es del 100% de la cuota de la tasa municipal y el plazo de solicitud está abierto desde el 10 de mayo).

² Aprobado por acuerdo del Consejo de Ministros del 30 de diciembre de 2005

³ La deducción contenida en este artículo resultará incompatible, para las mismas inversiones, con la deducción establecida en el artículo 1.Dos.12 de la Ley 10/2009, de 23 de diciembre, de Medidas Fiscales y Administrativas.

⁴ De acuerdo con los requisitos establecidos en el artículo 4.8.dos.a) de la Ley 19/1991, de 6 de junio, del impuesto sobre el patrimonio.

Además, este Gobierno, apoya y fomenta la libre creación de empresas. Así, hemos aprobado la *Ley de liberalización y apoyo a la empresa madrileña* que elimina trabas, y simplifica procedimientos administrativos reduciendo plazos y convierte el silencio negativo en positivo, modificando para ello 70 normas autonómicas para favorecer la actividad empresarial y la creación de empleo, en línea con las directrices de la Unión Europea, plasmadas en la Directiva de Servicios.

Es por tanto fundamental, en este contexto, no solo liberar recursos para la empresas a través de medidas fiscales. Sino también, abrir canales alternativos de financiación, y especialmente importante que estos canales lleguen a las pymes.

Y precisamente, el Mercado Alternativo Bursátil cumple ambos objetivos. Se trata de un mercado que abre muchas posibilidades para el tejido empresarial español: por primera vez, una empresa mediana que hasta ahora no tenía dimensión para financiarse en el mercado continuo ve abiertas las puertas a una bolsa adecuada a su tamaño con el objetivo de buscar en los mercados de capitales los recursos que necesita para cimentar su crecimiento.

Otro factor importante que me gustaría destacar del MAB, es la relevancia del uso de este mercado de valores para invertir y apoyar medianas empresas innovadoras en crecimiento. Me refiero a empresas en sectores estratégicos para la Comunidad de Madrid como es el sector de la biotecnología y el sector de las TICS.

El perfil innovador e intensivo en conocimiento de muchas empresas madrileñas las convierte en candidatas idóneas para cotizar, lo que se suma a excelentes oportunidades de inversión, notoriedad, prestigio e imagen de marca que ofrece el cotizar en este mercado.

Esto es importante para la Comunidad de Madrid porque según informes y estudios realizados por Bolsas y Mercados Españoles, casi un tercio de las compañías españolas susceptibles de cotizar en el MAB están domiciliadas en nuestra región.

En definitiva, el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) ha ampliado el terreno de juego para las Pymes. Así, las pymes más destacadas y que cumplan todos

los requisitos, acabarán cotizando en el MAB. Un ordenado crecimiento les podrá hacer también ser candidatas, tras una temporada en este parquet, a cotizar en el mercado continuo, convirtiéndose así en un semillero de empresas que se han acostumbrado a emplear la bolsa como una ruta eficiente y estratégica de financiación.

Desde la Comunidad de Madrid, somos por tanto conscientes de la importancia que el MAB tiene para las empresas madrileñas, y estamos poniendo todo nuestro empeño en que el MAB sea una realidad para que las empresas innovadoras madrileñas puedan acceder a este mercado.

En este sentido, ya he mencionado una de las medidas de impulso del MAB que estamos poniendo en marcha a través de los incentivos fiscales. Por otra parte, hemos publicado recientemente (14 de abril), tras su aprobación en el Consejo de Gobierno el pasado 11 de marzo, la orden de ayudas directas destinadas a fomentar el acceso a las empresas madrileñas al MAB para mejorar su competitividad.

Para ello, desde la Consejería de Economía y Hacienda, a través del Instituto Madrileño de Desarrollo Económico (IMADE), se van a subvencionar hasta el 50% de los costes de tramitación del acceso a este mercado con un importe máximo de 80.000 € por entidad solicitante.

Las ayudas se solicitan y se abonan en el momento que el solicitante obtenga la autorización del MAB para su incorporación al Mercado. Las solicitudes se podrán presentar hasta el 31 de diciembre de 2010.

Como ustedes saben, esta medida no es el único instrumento del que disponen las empresas madrileñas para acceder a la financiación que tanto necesitan, como antes comenté y que se hace, si acaso, más necesario en tiempos de crisis.

La Comunidad de Madrid, la Cámara de Comercio y CEIM han impulsado distintos convenios con diferentes entidades financieras nacionales e internacionales, de manera que, ya se han movilizado 17.600⁵ millones de euros en líneas para pymes y autónomos.

⁵ Al cierre de esta edición la cifra a aumentado a más de 20.000 millones de euros.

Y también Avalmadrid, nuestra sociedad de Garantía Recíproca forma parte esencial de esta Estrategia Financiera. Con estos programas y líneas financieras, esta entidad ha terminado el año 2009 con la aprobación de avales por valor de 300 millones de euros para un total de 2.000 pymes y autónomos. Para 2010, se espera un crecimiento de 15 por ciento, lo que podría elevar los avales a 345 millones de euros.

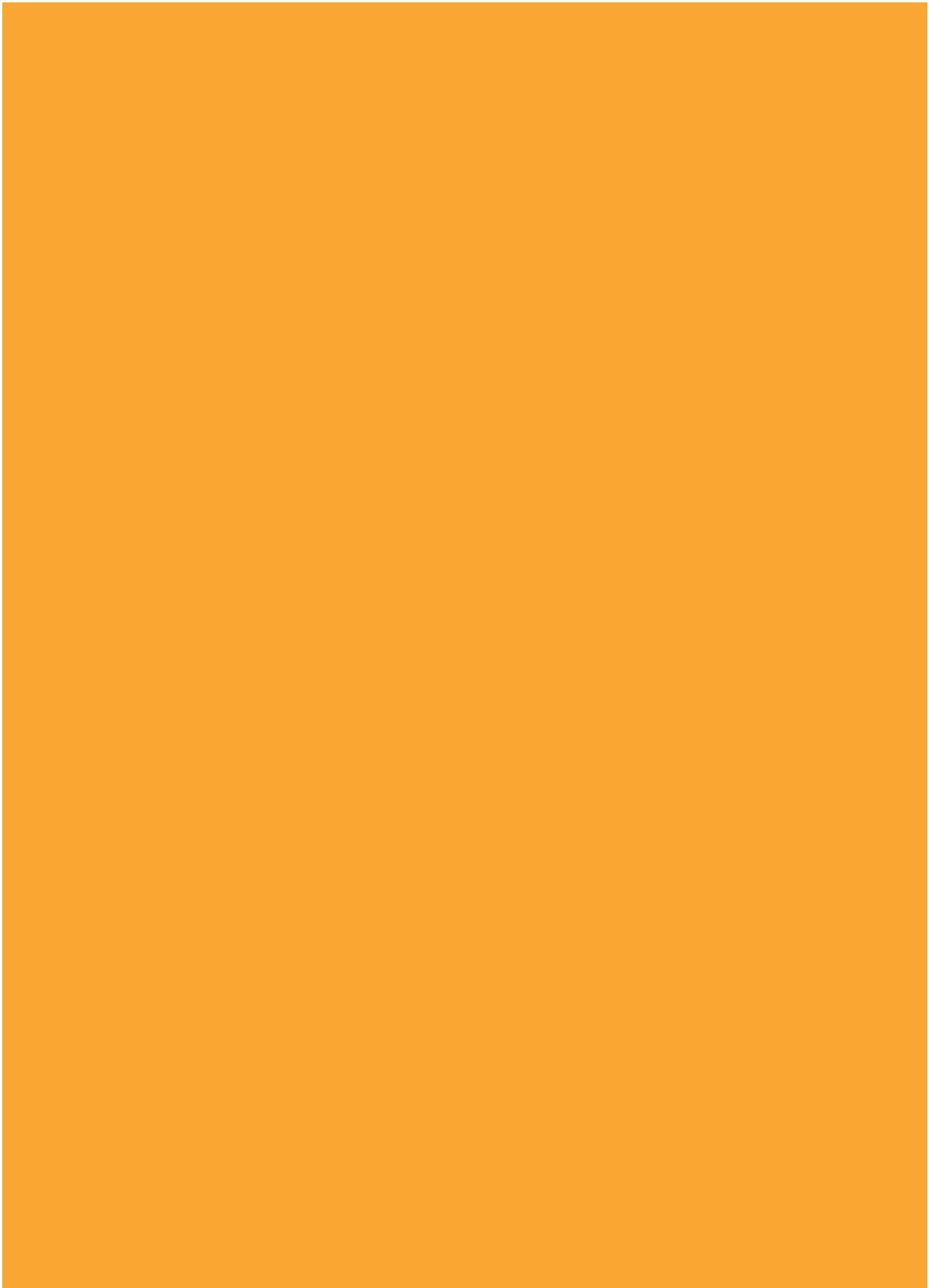
Además de las medidas y actuaciones que acabo de mencionar, está claro que es necesario contar con un sector financiero fuerte y maduro. Esta fortaleza resulta fundamental para el buen funcionamiento de la economía. Por eso, quiero aprovechar esta oportunidad para reiterar que la consolidación de Madrid, como plaza financiera internacional es un objetivo estratégico del Gobierno de la Comunidad de Madrid, por su relevancia en nuestra economía, y por su notable influencia sobre el desarrollo del tejido empresarial madrileño.

A tal efecto, hemos promovido el clúster Madrid Centro Financiero Internacional agrupando a intermediarios financieros bancarios, de seguros y otros agentes del sector que se encuadra dentro de la red de clústeres de la Comunidad de Madrid (Madrid Network)⁶.

Para finalizar, quiero felicitar, nuevamente, a CEIM por organizar esta Jornada y a todos los que han participado. Y espero que el MAB se consolide, sea un aliciente para que las pequeñas y medianas empresas que requieren financiación, la obtengan y continúen generando empleo y riqueza. Y desde luego la Comunidad de Madrid será siempre un aliado de estas iniciativas.

Muchas gracias por su atención.

⁶ Una RED constituida por más de 400 empresas madrileñas integradas en los clústeres y parques tecnológicos, promovida por la Comunidad de Madrid, la CEIM y la Cámara de Comercio e Industria de Madrid. misión de MADRID NETWORK es hacer de Madrid un centro internacional de excelencia dentro del mercado exterior, consolidar la imagen y posición de las empresas de los parques y Clusters a nivel nacional e internacional.



g

losario de términos financieros

** Algunas de las definiciones son aclaratorias
de los conceptos utilizados en este libro.*

a

ACCIÓN

Valor mobiliario que representa una parte alícuota de una sociedad anónima y que otorga a su titular los derechos del accionista. Es la parte en la que se divide el capital de una sociedad.

ACCIÓN NUEVA

Es la acción que resulta de una ampliación de capital. No goza de todos los derechos económicos que tienen las acciones viejas, como es el cobro del dividendo, es decir, de la parte de los beneficios que consigue la sociedad y que se destinan a los accionistas.

ACCIÓN VIEJA

Es la acción normal que se negocia en el mercado. El propietario de estas acciones tiene derecho a todos los beneficios económicos (dividendos) y con ellas puede adquirir acciones nuevas gracias al derecho de suscripción preferente, inherente a estos títulos.

ACCIONARIADO

Denominación genérica con la que se hace referencia al conjunto de acciones y accionistas de una sociedad mercantil. También se utiliza en ocasiones para designar el régimen especial de una determinada clase de acciones.

ACCIONISTA

Titular de una o más acciones. Su titularidad le confiere el derecho de voto y asistencia a Juntas Generales, el de cobro de dividendos y cuota de liquidación, el de información y el de suscripción preferente en caso de emisión de nuevas acciones. En una palabra, el accionista es el que posee acciones y como tal es propietario de una sociedad y por tanto responde con este dinero al devenir de la empresa.

ACCIONISTA MAYORITARIO

Aquel que posee un paquete de acciones lo suficientemente representativo como para influir con su voto en las decisiones sociales y, en base a ello, puede ejercer el control sobre la sociedad y sus órganos de decisión.

ACCIONISTA MINORITARIO

Por oposición al accionista mayoritario, aquel cuya participación en el capital de la sociedad no alcanza el porcentaje suficiente para controlar con su voto la toma de decisiones.

ACTIVO

Conjunto de bienes y derechos pertenecientes a una Sociedad.

ACTIVO FINANCIERO

Instrumento que canaliza el ahorro hacia la inversión. Son aquellos productos (pagarés, letras, bonos, acciones, obligaciones, etc...) que el emisor (empresa, Estado, etc.) utiliza para financiarse. Por tanto, el inversor es el que adquiere estos activos financieros.

ACTIVO MONETARIO

Se denominan así a los activos financieros emitidos a corto plazo (letras del tesoro, pagarés de empresa o bancarios, etc..).

AIM

Mercado Alternativo Bursátil de la Bolsa de Londres.

ALTERNEXT

Mercado Alternativo Bursátil de la Bolsa de París.

AMPLIACIÓN DE CAPITAL

Operación mediante la cual la sociedad incrementa su capital al emitir nuevas acciones. Puede efectuarse mediante la emisión de nuevas acciones por parte de una sociedad anónima o por el aumento del valor nominal de las ya existentes con la realización de nuevas aportaciones (dinerarias o no dinerarias) o con cargo a reservas (total o parcialmente liberada).

ANOTACIONES EN CUENTA

Sistema de representación de los valores negociables que implica su registro contable para acreditar la titularidad y las sucesivas transmisiones de los mismos.

ASESOR REGISTRADO

Figura obligatoria para cotizar en el MAB. Suple las funciones de la CNMV, ejerciendo un papel de regulador amistoso. Se encarga de verificar que las empresas que quieren cotizar cumplan los requisitos necesarios.

ASIENTO

Inscripción individualizada de una operación en un libro registro o en un libro contable .

AUDITORÍA

Actuación encaminada a examinar los estados financieros de una entidad con objeto de verificar si los mismos ofrecen una imagen fiel de la situación económico financiera, patrimonial y de resultados de la misma.

AUTOCARTERA

Conjunto de acciones propias de una sociedad, emitidas por ella misma, que ha adquirido derivativamente o que no ha podido colocar entre el público y que constan en su balance como autocartera.

b

BALANCE

Expresión contable de la situación patrimonial de una empresa.

BME

Bolsas y Mercados Españoles (BME), constituida en 2002 , es la sociedad que integra los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores y mercados secundarios españoles. BME tiene más de 20 sociedades filiales y entre las que forman el grupo destacan Bolsa de Madrid, Bolsa de Barcelona, Bolsa de Bilbao, Bolsa de Valencia, AIAF Mercado de Renta Fija, MEFF, IBERCLEAR, MAB, Visual Trader BME Consulting, BME Innova, BME Market Data e Infobolsa.

BANCO AGENTE

Es el banco designado por una empresa para asegurar el cumplimiento de determinadas obligaciones surgidas en el campo financiero. En el caso del MAB

es el banco que se encarga de la relación con los inversores en el momento de la colocación.

BANCO CENTRAL EUROPEO

Institución con personalidad jurídica propia que figura en el tratado de la Unión Económica Europea y Monetaria de Maastrich y que ostenta el derecho exclusivo para autorizar la emisión de billetes de banco en la Comunidad, pudiendo emitir, junto con los bancos centrales de los países miembros, los únicos billetes de curso legal en aquella.

BANDA

Intervalo de cotizaciones entre las que fluctúa un título.

BANDA DE FLUCTUACIÓN

Márgenes permitidos en las variaciones positivas o negativas de un cambio o valor medio o central establecido, bien en un sistema de cambio de divisas ajustable, bien en cualquier convenio sobre intervenciones en mercados de divisas o mercados de valores cuando unas u otros rebasan las bandas o márgenes establecidos.

BILLÓN

Un millón de millones. No confundir con billón (inglés) que significa mil millones.

BIMBO

Consistente en la adquisición de una sociedad en la que el control de ésta es obtenido por la combinación de un equipo de directivos que trabaja en la misma junto con el apoyo de directivos externos.

BONOS

Valores de renta fija con vencimiento de uno a dieciocho meses e inferior a los 10 años. Cuando tienen menos de 18 meses se llaman letras o pagarés y cuando se emiten a un plazo superior a los 10 años se denominan obligaciones. Emitido por una entidad pública o privada. En general se emiten al portador y son negociables en bolsa. Cuando un inversor compra un bono conoce ya la rentabilidad que va a obtener durante los años de vida del bono. Este interés lo cobrará cada 6 meses, una vez al año o al final de la vida de la emisión, es decir, que le devolverán en ese momento el dinero que prestó al principio y todos los intereses acumulados en los años. Estos

bonos, donde el emisor lo paga todo al final, se llaman bonos cupón-cero. En otros países a todos los activos de renta fija con plazo superior a un año se les llama bonos.

BONOS CONVERTIBLES

Los bonos convertibles son títulos de renta fija que se pueden transformar en valores de renta variable. El cambio se suele hacer por títulos de la nueva sociedad, que emite los bonos, pero no siempre. Son idénticos a los canjeables, salvo que en los convertibles la empresa te entrega acciones nuevas que son el resultado de una ampliación de capital.

BROKER

Término inglés que designa a los intermediarios bursátiles o de los mercados financieros que actúan por cuenta de sus clientes. Se suele aplicar a las Agencias de Valores y Bolsa; por el contrario el término dealer sólo es aplicable a las Sociedades de Valores y Bolsa, que también operarán por cuenta propia.

BURSÁTIL

Todo lo relacionado con el mercado de la bolsa.

C

CAMBIO

Precio que alcanzan cada día los valores objeto de contratación en cualquier mercado financiero. Permuta de moneda nacional por su equivalente en otra divisa .

CAPITAL

Patrimonio poseído susceptible de producir una renta. Capital real: edificios, equipos y otros materiales utilizados en el proceso de producción y que han sido producidos a su vez en el pasado. Capital financiero: fondos disponibles para la compra de capital real, o activos financieros, tales como bonos o acciones. Bajo el punto de vista bursátil, un capital es un caudal de dinero colocado, o destinado a serlo, en valores.

CAPITAL AUTORIZADO

Cifra de capital que puede incrementar el órgano de administración de una sociedad sin tener que recurrir al procedimiento de ampliación en Junta General.

CAPITAL DESEMBOLSADO

Capital realmente aportado, en efectivo, en activos físicos o inmateriales, por los accionistas de una sociedad. En la constitución o ampliación de una sociedad anónima, el capital social debe ser suscrito íntegramente y desembolsado al menos en una cuarta parte.

CAPITAL EMITIDO

Capital social puesto a disposición de los accionistas o del público en general, según los casos, para la suscripción del mismo ya que se trata de un proceso de constitución de sociedad o de ampliación de capital. No tiene por qué coincidir con el capital suscrito ni con el desembolsado.

CAPITAL NOMINAL

Capital escriturado de una empresa, que puede estar parcial o totalmente desembolsado por los accionistas.

CAPITAL QUE SE LEVANTA

Término coloquial. Financiación obtenida en una oferta pública. Normalmente se hace referencia en el caso de ampliación de capital, es decir, Oferta Pública de Suscripción u OPS.

CAPITAL RIESGO

En su concepto global, consiste en la toma de participación en empresas generalmente no cotizadas, con el objetivo de implementar el plan estratégico definido por los directivos de la empresa, y rentabilizar a medio plazo (3-7 años) su inversión, saliendo finalmente del proyecto.

CAPITAL SOCIAL

Cifra integrada por los recursos aportados inicial o sucesivamente por los socios accionistas. Está representado por un número determinado de acciones, que representan una parte alícuota de la propiedad de la empresa.

CAPITAL SUSCRITO

En las emisiones de capital, por constitución de sociedad o ampliación de capital, es el capital efectivamente suscrito por las acciones o por el público en general, con independencia de que sea o no desembolsado en ese momento.

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

La capitalización bursátil del mercado es la suma de la capitalización de cada uno de los valores cotizados y permite su comparación con otros mercados y calcular su dimensión relativa.

CAPITALIZACIÓN REDUCIDA

La capitalización es el valor de fondos propios en el mercado de capitales, es decir, el precio de cotización de la acción por el número de acciones. Se dice reducida en aquellos casos que es menor a la media del mercado. En el caso del MAB se considera que son valores de capitalización reducida (entre 50-100 millones de euros), menor que la que tienen las compañías que cotizan en el mercado continuo.

CASH-FLOW

El término anglosajón "cash-flow" (flujo de caja) hace referencia a las disponibilidades financieras o de tesorería de la empresa. Su aumento o disminución muestra la capacidad para generar riqueza. Es un concepto que se suele utilizar como parámetro bursátil en sustitución del beneficio, sobre todo cuando éste está distorsionado por elevados resultados extraordinarios, políticas contables conservadoras, amortizaciones y provisiones fiscales, etc.

CNMV

Comisión Nacional del Mercado de Valores. Entidad española de derecho público y con personalidad jurídica propia, creada por la Ley de Reforma del Mercado de Valores de 1988, que tiene entre sus funciones las de ordenación, supervisión e inspección, tanto respecto a los mercados de valores como a la actividad de las personas físicas y jurídicas, que se relacionen con ellos. Está regida por un Consejo, en cuya cabeza hay un presidente nombrado por el Gobierno.

COLOCACIÓN

Venta de activos financieros realizada por la propia entidad emisora o a través de intermediarios. Operación de invertir los recursos disponibles en activos financieros.

COMISIÓN

Honorarios recibidos por los colocadores y por otros agentes que operan en los mercados, en la emisión y compra-venta de valores. Las de tipo fijo, pagaderas generalmente al comienzo de la operación, y variables, pagaderas durante la vigencia del préstamo de acuerdo con su evolución.

COMISIÓN DE COLOCACIÓN

Comisión del Banco Agente en la colocación de las acciones a los inversores.

COMISIÓN DE GESTIÓN

Comisión que percibe la Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva por la gestión de la cartera de los Fondos y Sociedades de Inversión. Se denomina también así a la retribución del gestor de carteras de valores.

COMISIÓN DE REEMBOLSO

Es la comisión que cobran los fondos y las entidades financieras por sus depósitos si el inversor saca el dinero antes del plazo previsto y acordado.

COMUNIDAD INVERSORA

Universo de inversores que pueden tener interés en adquirir las acciones de una compañía. Pueden ser de distinta naturaleza: particulares, institucionales, españoles, extranjeros, etc..

COMPRAVENTA BURSÁTIL

Contrato por el que una parte, vendedora, se obliga a entregar un valor mobiliario cotizado determinado a otra, compradora. El comprador debe abonar al vendedor el precio determinado por la cotización bursátil del valor objeto de la operación.

CONSEJERO DELEGADO

Miembro del Consejo de Administración en quien se delegan singularmente las facultades del órgano colegiado.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Órgano colegiado de administración, dirección y representación de las Sociedades Anónimas que tiene las facultades no reservadas en exclusiva a la Junta General.

CONSOLIDACIÓN DE BALANCES

Operaciones contables dirigidas a establecer y presentar la situación patrimonial y financiera de un grupo de sociedades relacionadas entre sí por participaciones de capital.

CORRETAJE

Derecho o comisión que perciben los Agentes y Corredores por su intervención en actos o contratos mercantiles y, en concreto, en los bursátiles.

COTIZACIÓN

Precio alcanzado en el mercado por un valor o bien.

CUENTA DE VALORES

Es una anotación contable en la que se hacen constar todos los valores mobiliarios que una misma persona tiene depositados en una entidad bursátil o financiera.

d

DEFLACIÓN

Situación depresiva de la economía caracterizada por una desaceleración en la tasa de aumento de los precios, o bien, una caída asociada a una contratación de la oferta monetaria y de crédito, normalmente acompañados de una caída en el nivel de producción y un aumento de la tasa de desempleo.

DEALER

Término anglosajón que se refiere a los intermediarios que además de comprar activos financieros para sus clientes, lo hacen para ellos mismos. Compran por cuenta propia y ajena y esta función en España la hacen las Sociedades de Valores y Bolsa.

DEMANDA

Este término expresa la intención de compra. Cuando hay demanda existe interés por adquirir, en nuestro caso, activos financieros o inmuebles.

DEPOSITARIOS

El depositario es responsable de la custodia y conservación de un activo y de su administración diligente en caso de depósito administrado. Pueden ser depositarios las Sociedades y Agencias de valores y las Entidades de crédito.

DEPÓSITO

Cantidad de dinero ingresada en las instituciones de crédito para su custodia y para la obtención de intereses. Pueden ser a plazo o de ahorro, también denominados a la vista (según tengan determinado o no un plazo para su libre disposición por el cliente)

DEPÓSITO DE VALORES

Consiste en la entrega de títulos a una entidad financiera para que administre los valores (cobro de intereses o dividendos, ampliación de capital, venta de derecho, etc) y los custodie.

DEPRECIACIÓN

Pérdida de valor de un activo. Disminución del valor de una divisa, de un valor negociable o de un metal cotizado respecto de otro u otros.

DESBALANCE

Falta de cuadre, no equilibrado.

DESGRAVACIÓN

Disminución parcial o total de la base imponible de un impuesto.

DESINVERSIÓN

Acción de retirar o recuperar las cantidades invertidas en cualquier producto financiero o activo de otra naturaleza. Puede deberse a la necesidad de lograr liquidez, a la búsqueda de una mejor colocación para ese dinero o simplemente a que ha terminado la vida de la inversión (por la amortización de los títulos).

DEUDA PÚBLICA

Valores de renta fija negociables en Bolsa emitidos por el Estado o las corporaciones públicas. Son valores negociables que sirven para financiar el Presupuesto Nacional o de determinados entes públicos y gozan de la garantía del Estado.

DEVALUACIÓN

Operación financiera realizada por decisión de la Autoridad Monetaria de un país, por la que se procede a reducir el valor de la cotización de la moneda propia frente a las extranjeras, es decir, que, a partir de devaluación, habrá que pagar más unidades monetarias nacionales para adquirir una unidad monetaria extranjera. Los efectos de la bajada del tipo de cambio son similares a los producidos por una depreciación. Lo que diferencia ambas operaciones es el agente que las lleva a cabo: el mercado deprecia, el gobierno devalúa.

DILUCIÓN

Disminución que se produce en el valor de las acciones en circulación al emitir una empresa nuevas acciones a la par o a un precio inferior al valor de mercado de las acciones previamente en circulación. En este caso, las reservas, aunque siguen siendo de la misma cuantía, han de repartirse entre mayor número de acciones, por lo que el valor de cada una de ellas es menor.

DIVERSIFICACIÓN DE RIESGOS

Con referencia a las inversiones en Bolsa significa que hay que distribuir las colocaciones en valores de sectores diversificados y en renta fija y renta variable de tal forma que el posible desenvolvimiento desfavorable de alguno de ellos no repercuta sobre toda la cartera del inversor.

DIVIDENDO

Parte del beneficio líquido total conseguido por una sociedad mercantil y que, en la medida que acuerde el órgano administrativo y apruebe la Junta General, constituye la base de reparto entre los accionistas según el número de acciones que posean y en que esté dividido el capital social. Los dividendos se configuran como la retribución a los accionistas o propietarios de la empresa, o dicho de otro modo, la forma de remunerar el capital propio de la empresa.

DIVIDENDO A CUENTA

Beneficio distribuido a cuenta de los resultados finales que se esperan.

DIVIDENDO BRUTO

Dividendo al que no se le ha deducido la retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta.

DIVIDENDO EN ACCIONES

El reparto del dividendo puede coincidir con una operación de capital. En este caso, los valores de reparto de beneficio y de ampliación pueden ser los mismos, con lo que se trataría de un aumento del capital liberado con cargo a beneficios. También puede darse el caso de una ampliación de capital en parte con cargo a beneficios y en parte con desembolso en efectivo. Asimismo, pueden provenir de reparto de acciones procedentes de la autocartera de la sociedad. Implica una reducción de reservas y un aumento del capital social.

DIVIDENDO PASIVO

Parte del capital suscrito y no desembolsado cuyo pago es requerido por la sociedad, de una sola vez o de manera fraccionada, a los accionistas.

DIVISA

Comprende tanto los billetes de bancos extranjeros como los saldos bancarios denominados en moneda extranjera. Son derechos sobre el extranjero como: cheques, letras, giros, saldos a cuentas corrientes, etc, expresados en moneda extranjera y pagaderos en el exterior. Es un concepto más amplio que el de moneda extranjera.

DOBLE IMPOSICIÓN

Existe cuando un hecho imponible se somete dos veces a tributación. Existen mecanismos para atenuar este defecto.

DOW JONES

Índice bursátil de la Bolsa de Nueva York.



ECOFIN

Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de los estados miembros de la Unión Europea.

EMISIÓN

Creación de nuevos títulos por el organismo emisor a consecuencia de un empréstito (emisión de obligaciones) o de un aumento de capital (emisión de

acciones nuevas). Supone la introducción o colocación en el mercado de valores mobiliarios. La emisión puede ser: a) a la par, cuando el suscriptor ha de entregar a la empresa el valor nominal del título; b) con prima, cuando el desembolso para la suscripción es superior al valor nominal, y c) liberada o gratuita, cuando en el caso de una ampliación de capital la suscripción de las acciones nuevas no requiere desembolso alguno, puesto que se realiza con cargo a reservas de libre disposición de la empresa.

EMISIÓN ABIERTA

En el argot de los mercados de valores se refiere a una emisión de acciones o títulos de deuda o de activos financieros, que se ha ofrecido al público en un mercado organizado, y en la que todavía se admiten peticiones por no haber llegado la fecha de cierre.

EMISIÓN CERRADA

Se dice de aquella emisión en la que ya ha transcurrido el plazo de emisión o ya se han suscrito todos los títulos, es decir, ya no se puede suscribir ninguno más.

EMISOR

La persona física o jurídica de carácter público o privado que emite valores o activos financieros como un medio de captar recursos externos en calidad de préstamos, emisiones o ampliaciones de capital. En el caso de las sociedades, realizan la formación inicial de su capital social o las futuras ampliaciones mediante emisiones públicas de acciones.

EMITIR SIN RATING

Posibilidad de emitir instrumentos de deuda que incluso puedan estar cotizados sin tener rating por parte de las agencias de calificación.

EMPRESAS COTIZADAS

Son aquellas que deciden poner sus acciones en el mercado para que se negocien. La cotización exige unos requisitos de información mayores que las empresas no cotizadas. La ventaja que ofrece cotizar es la facilidad para conseguir nuevos socios y, por tanto, el abaratamiento en la financiación mediante las ampliaciones de capital. Cotizar da prestigio a las empresas.

EQUITY STORY

Plan de negocio, estratégico, comercial, etc. que justifica ante los inversores el valor de la acción de una compañía.

ERC

Entidades de Capital Riesgo, que constituyen una fuente de financiación y un apoyo valioso en la gestión para empresas no cotizadas en Bolsas de valores.

ESCISIÓN

Es la operación contraria a la de la fusión. Por ella, una empresa segrega sus distintas actividades con el fin de maximizar el valor de las partes por separado o para evitar el contagio de situaciones negativas.

ESPECULACIÓN

Compras y ventas que tiene por objeto conseguir beneficios de las variaciones de la cotización de los bienes, títulos-valores o créditos sobre los que se realice. Es ilícita cuando la alteración de los precios es controlada por el operador, por actuar en régimen de monopolio, alterar las cotizaciones o por provocar escasez dolosamente. Es similar al arbitraje en tanto en cuanto que también pretende conseguir beneficios por diferencias de precios en el tiempo, el arbitraje se basa en las diferencias de precios en las distintas plazas.

EXCLUSIÓN

Eliminación de la cotización en Bolsa de un determinado valor por el incumplimiento de los requisitos para la permanencia en la cotización, por el incumplimiento de los índices de frecuencia de contratación o por el acuerdo societario de excluir a la empresa de la Bolsa.

f

FECHA DE EJERCICIO

Fecha después de la cual ya no se puede ejercitar una opción.

FECHA DE EMISIÓN

En una emisión de títulos, fecha a partir de la cual se devengan intereses. Normalmente coincide con la fecha de pago o de entrada de los fondos.

FECHA DE LIQUIDACIÓN

En los mercados de valores, la fecha en la que se liquida una transacción, es decir, la fecha en la que se efectúan pagos y se entregan títulos. La diferencia exacta entre la fecha de la operación y la fecha de la liquidación varía mucho de un mercado a otro, siendo conveniente conocerla antes de realizar operaciones en un mercado.

FECHA DE NEGOCIACIÓN

En el argot de los mercados de valores, la fecha en la que se realiza o se ejecuta una transacción. Es independiente de la fecha de liquidación de la misma.

FINANCIACIÓN

Fuentes de recursos de que dispone la empresa, tanto propios como ajenos, detallados en el pasivo y materializados como inversiones en el activo. La clasificación de la financiación se realiza dependiendo de que sean fondos aportados por los propietarios de la empresa, tanto inicial como sucesivamente, así como los beneficios retenidos, en el caso de recursos propios; o recibidos de personas distintas a los propietarios, que sólo mantienen interés en la empresa por la rentabilidad de sus préstamos, es decir, son simplemente acreedores, si se trata de recursos ajenos.

FIXING

Contratación a través un sistema de fijación de precios mediante la confluencia de la oferta y la demanda en un período de subasta. Este sistema (negociación mediante fijación de precios en subasta o "fixing"), permite a los inversores introducir en el sistema órdenes limitadas en precio o de mercado. En este caso es la libre confluencia de la oferta y la demanda la que determina el precio de negociación. Para aquellas sociedades con suficiente difusión este sistema garantiza una fijación de precios eficiente.

FOLLETO DE EMISIÓN (DOCUMENTO INFORMATIVO)

Es un documento que informa sobre la situación de la empresa y sus perspectivas, o sobre las condiciones de una determinada emisión que se va a realizar y que es preceptivo en determinados casos, como la realización de una emisión de bonos o de acciones o la solicitud de admisión a cotización. Este prospecto ha sido regulado por directivas de la UE para uniformarlo y es requisito imprescindible para emisiones de oferta pública en el mercado de valores español.

FONDOS LIGADOS A ÍNDICE

Fondos de inversión que replican las acciones que constituyen un índice bursátil, como por ejemplo el IBEX 35.

g

GANANCIA

Es el aumento del valor de un activo financiero respecto al precio de compra. Para hacer efectiva la ganancia hay que vender el activo, de lo contrario la ganancia es sólo latente.

GESTIÓN DE CARTERA

Conjunto de actividades tales como la administración, asesoramiento y ejecución de órdenes sobre acciones y valores que componen la cartera de un inversor, realizadas por un intermediario en nombre del cliente. El gestor de carteras puede actuar bien con amplia libertad, si así lo ha establecido con el cliente, o dentro de las condiciones pactadas con el mismo.

GESTOR DE CARTERAS

Persona o entidad responsabilizada de gestionar los riesgos y el beneficio de una cartera de títulos.

GESTORES

Son los profesionales encargados de gestionar el dinero, es decir, toman las decisiones de comprar este o aquel producto financiero por mandato de su cliente. La relación con los gestores se formaliza mediante un contrato. Un caso distinto es el del ahorro colectivo donde los gestores de fondos, por una comisión conocida e igual para todos, mueven los capitales en los mercados en busca de la mayor ganancia posible para sus clientes.

GRAVAMEN

Carga fiscal impuesta sobre la riqueza, el gasto o la renta de individuos o empresas.

h

HEDGE FUND

Un fondo de inversión libre, (en inglés: "hedge fund", «fondo de cobertura»), también denominado instrumento de inversión alternativa y fondo de alto riesgo es un instrumento financiero de inversión. El término "hedge fund" se aplicó por primera vez a un fondo gestionado por Alfred Winslow Jones que combinaba posiciones cortas y largas en valores con el fin de realizar una cobertura de la cartera frente a los movimientos del mercado. Los fondos de inversión son gestionados por gestoras de fondos y por bancos de inversión.

i

IGBM

Índice General de la Bolsa de Madrid.

IBEX 35

Índice formado por 35 valores, los más líquidos y representativos del mercado bursátil español. Sirve de referencia tanto para conocer la evolución de la bolsa como de los mercados de opciones y futuro sobre índice. El grupo de empresas cotizadas que constituye el Ibex 35 es revisado semestralmente, con el objetivo de que este índice siempre esté formado por los títulos más líquidos de la bolsa.

IME

Instituto Monetario Europeo.

IMF

Fondo Monetario Internacional.

IMPONIBLE

Susceptible de ser gravado tributariamente de acuerdo con la Ley.

IMPOSICIÓN

Carga, gravamen, obligación, especialmente cuando se trata de impuestos o tributos. Entrega de efectivo realizada por un cliente a una entidad bancaria de acuerdo con unas condiciones reglamentadas de antemano.

IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES

Impuesto directo que grava el beneficio bruto de las empresas después de intereses y amortizaciones con un tipo único.

IMPUESTO PROGRESIVO

Impuesto que capta un porcentaje del ingreso cada vez mayor, a medida que éste aumenta.

IMPUESTO REGRESIVO

Impuesto que capta un porcentaje cada vez menor del ingreso a medida que éste aumenta.

IMPUESTO SOBRE ACTIVIDADES ECONÓMICAS

Es un tributo directo de carácter real, cuyo hecho imponible está constituido por el mero ejercicio en territorio nacional de actividades empresariales, profesionales o artísticas, se ejerzan o no en local determinado y se hallen o no especificadas en las tarifas del impuesto. Es un impuesto de carácter municipal.

INDICADOR ECONÓMICO

Con este instrumento se mide una variable de la economía en un periodo determinado. Estos indicadores son seguidos por los inversores para tomar sus decisiones de compra o de venta sobre los distintos activos financieros o los bienes tangibles.

ÍNDICE BURSÁTIL

Indicador de la evolución de un mercado en función del comportamiento de las cotizaciones de los títulos más representativos del mercado, elegidos en función de criterios de liquidez.

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO (IPC)

Promedio ponderado de los precios de los bienes y servicios consumidos por las familias, como por ejemplo el calculado en España por el Instituto nacional de Estadística.

ÍNDICE DE VOLATILIDAD O RATIO DE VOLATILIDAD

En relación con las variaciones de los precios en los mercados de valores y en cualquier mercado organizado, el índice de volatilidad es una medida del cambio del precio relativa a un determinado lapso de tiempo: $(\text{Precio superior} - \text{precio inferior}) / \text{Precio inferior}$. Este coeficiente o índice de variación será, naturalmente, negativo si los precios han descendido, y positivo si los precios han aumentado. Para tomar el índice en porcentaje basta multiplicar el resultado quebrado anterior por 100.

INFLACIÓN

Crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios a lo largo del tiempo.

INFORMACIÓN FINANCIERA

El flujo de salida de la información financiera tiende a mejorar la comunicación entre la empresa y los accionistas e inversores potenciales, mejorando el conocimiento de la situación empresarial para facilitar la obtención de créditos y la creación de contratos. También está dirigida a la toma de decisiones por parte de los directivos internos. Esta información, concretada en una serie de cuentas y estados con periodicidad anual, o incluso menor, debe cumplir unos requisitos, como forma de proteger a los usuarios de esta información del correcto contenido de la misma, y cumplir además los principios contables generalmente aceptados para proporcionar una imagen fiel del patrimonio de la empresa.

INFRAVALORADO

El precio del activo financiero o del bien tangible se encuentra por debajo del que debiera atendiendo a sus características. La infravaloración y la sobrevaloración se produce, la primera en momentos de crisis y la segunda en los de euforia. Cuando los activos están infravalorados es cuando interesa comprarlos por que encierran un potencial de subida, mientras que cuando están sobrevalorados su potencial es de caída.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Aquellas que tienen por objeto la captación de fondos del público para su gestión e inversión en productos financieros, o no, estando el rendimiento del inversor condicionado a los resultados.

INTERÉS

Cantidad que se paga como remuneración de un crédito o bien retribución que se recibe por una inversión.

INVERSIÓN INSTITUCIONAL

La inversión financiera en bolsa llevada a cabo por entidades con un volumen importante de recursos propios o reservas.

INVERSOR

Persona física o jurídica que realiza operaciones de compra o venta de valores negociables.

INVERSORES CUALIFICADOS

Inversores que tienen información suficiente y criterio profesional para evaluar una inversión. El artículo 39 del Real Decreto del Mercado de Valores lo define.

INVERTIR

Destinar el ahorro a la compra de bienes de equipo, de bienes de capital o de activos financieros, para obtener de los mismos una rentabilidad.

J

JUNTAS GENERALES DE ACCIONISTAS

En las juntas generales de accionistas que se celebran una vez al año, los accionistas aprueban las cuentas de la sociedad y los gestores de la misma informan de su actuación para que reciban dictamen favorable de los propietarios. En las juntas es el momento de plantear las quejas que se tengan sobre la marcha de la sociedad.

LEVANTAR EFECTIVO

Idem capital que se levanta.

LIQUIDACIÓN DE VALORES

Es el cierre de una operación y entrega al inversor de la cantidad obtenida después de colocar su dinero en un producto determinado. El Servicio de Compensación y Liquidación (SCL) es el encargado de llevar a cabo este proceso para los valores admitidos a cotización en las cuatro bolsas españolas.

LIQUIDEZ

Grado de posibilidad de convertir a corto plazo un valor negociable en dinero efectivo. //Situación de un mercado o una empresa que tiene activos líquidos susceptibles de convertirse en dinero efectivo inmediatamente.

LISTING

Inicio de cotización de acciones por parte de inversores que ya las tienen en su poder. No hay ampliación de capital ni ventas a terceros, únicamente se ponen en circulación acciones ya existentes por sus tenedores.

m

MAB

Mercado Alternativo Bursátil, es un mercado bursátil adaptado a las PYME's, con unos requisitos y unos costes menores que el mercado continuo. En el MAB el sistema de cotización es fixing, dos cotizaciones fijas, una a las 12:00 y otra a las 16:00, aunque existe la posibilidad continua dependiendo del alcance y difusión de la oferta pública de acciones.

MBO “Management Buy Out”

Consistente En la adquisición de una sociedad, o de parte de ella o de sus activos por un grupo de directivos que trabaja en la misma apoyados por una empresa de capital inversión.

MBI “ Management Buy In”

Consistente en la adquisición de una sociedad en la que el control de ésta es obtenido por un personal de dirección externo a la misma apoyados por una empresa de capital inversión.

MERCADO CONTINUO

Valores cotizados en Bolsa española.

MERCADO INTERBANCARIO

Este mercado está reservado exclusivamente para las entidades financieras (bancos y cajas de ahorros). Entre ellos se prestan dinero y fijan con estas operaciones los tipos de interés, sobre todo de los plazos mas cortos. Para el hombre de a pie sus repercusiones son importantes ya que, por ejemplo, las hipotecas se refieren a los tipos de mibor, que es el interés medio del dinero en el mercado interbancario.

MERCADOS EMERGENTES

Los mercados de países en vías de desarrollo reciben el nombre de emergentes. Actualmente se consideran emergentes los mercados del sudeste asiático, de latinoamérica y de los países europeos del antiguo bloque comunista. Se caracterizan por un alto potencial de crecimiento y por un comportamiento económico inestable. Aunque el nivel de riesgo es elevado, son considerados por los expertos bursátiles una buena alternativa si la cartera de inversión está suficientemente diversificada.

MIBOR "Madrid Interbanking Offered Rate"

Tipo de interés interbancario para depósitos en euros en el mercado de Madrid. El Mibor se obtiene con la media ponderada de las operaciones cruzadas en los distintos plazos en un día determinado y sirve como tipo de referencia para créditos en pesetas con interés variable.

n

NOMINAL

Valor facial de un título o valor. Los valores pueden emitirse por un valor distinto del nominal en el supuesto de prima de emisión o si se emiten al descuento.

NOMINATIVO

Valor que identifica a su legítimo titular. Su transmisión requiere que se haga constar en el título o certificado de legitimación el nombre del adquirente y su constancia en los registros de la sociedad.

O

OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN (OPA)

La OPA es una operación que se realiza en el mercado de valores a través de la que una sociedad expresa públicamente su deseo de adquirir una parte o la totalidad de los títulos de una compañía que cotiza en bolsa. La operación va dirigida a todos aquellos que posean acciones de la compañía, a los que se ofrece un precio determinado de adquisición para cada uno de los títulos. El objetivo de la OPA es la toma de control de la sociedad objeto de la oferta. Puede ser amistosa (de acuerdo con los directivos de la empresa "opada") u hostil (sin acuerdo).

OFERTA PÚBLICA DE EXCLUSIÓN

Este tipo de operación se lleva a cabo cuando una sociedad acuerda su exclusión de cotización de forma voluntaria y la CNMV condiciona dicha exclusión a la formulación de una OPA sobre sus propias acciones. Este tipo de OPA debe dirigirse no sólo a los accionistas de la compañía, sino también a los que tengan obligaciones convertibles y otros valores que den derecho a su suscripción o adquisición.

OFERTA PÚBLICA DE VENTA (OPV)

Ofrecimiento que hace una empresa de sus propias acciones para colocarlas en el mercado.

OFERTA PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN (OPS)

Operación en la que se venden acciones que se emiten expresamente en una ampliación de capital destinada a ser vendida a través de la OPS.

OPERACIÓN ACORDEÓN

Es una reducción de capital social de una empresa acompañada de una posterior ampliación de capital.

OPERACIÓN BURSÁTIL

Compra-venta de valores cotizables efectuadas en Bolsa con la mediación de un intermediario bursátil.

OPERACIÓN CORPORATIVA

Cualquier operación en la que participa una empresa que afecta a su estructura de financiación de fondos propios: compra venta de compañías, emisión de acciones, fusión, etc.

ÓRDENES DE BOLSA

Son las dadas a una Sociedad o Agencia de valores y Bolsa y Entidades de Crédito para la compra-venta de valores cotizados en bolsa cualquiera que sea el medio utilizado para su comunicación.

p

PACTOS PARASOCIALES

Definición específica en la Ley del Mercado de Valores: aquellos acuerdos que incluyan la regulación del ejercicio del derecho de voto en las juntas generales o que restrinjan o condicionen la libre transmisibilidad de las acciones.

PARIDAD

Equivalencia entre el valor nominal y el efectivo de los valores mobiliarios.

PARQUET

Recinto, rodeado de una barandilla, en el salón de contratación de las bolsas y a la vista del público, donde los intermediarios bursátiles se reúnen para concertar las operaciones en el sistema de contratación tradicional o de viva voz.

PATRIMONIO

Conjunto de bienes y derechos detentados por una persona.

PAY OFF

Término anglosajón que indica el periodo de amortización de una deuda.

PAY OUT

Es la parte de los beneficios de una compañía que se destina al pago de dividendo. Se expresa en forma de ratio y es el resultado de dividir el dividendo por el beneficio neto y multiplicar por cien el resultado. Un "pay-out" del 50 por ciento significa que esa empresa reparte la mitad de sus beneficios netos entre sus accionistas.

PER "Price Earning Ratio"

Es uno de los principales coeficientes bursátiles e indica la relación entre el valor del mercado de las acciones dividido por el beneficio de las mismas después de impuestos.

PLACING

Término anglosajón para designar la colocación previa de un valor entre inversores institucionales antes de entrar en el mercado secundario.

PLUSVALÍA

Incremento de valor que se produce por la diferencia entre el precio de compra y el mayor de venta de los valores mobiliarios.

PONDERACIÓN

La ponderación es el peso que se atribuye a cada variable dentro de un conjunto que se pretende medir o expresar en un índice. Por ejemplo, al construir el índice de la bolsa se atribuye un peso distinto a los valores elegidos para formarlo. Ello depende de la frecuencia de contratación o la capitalización (precio de la acción en el mercado por el número de acciones).

PRECIO DE COLOCACIÓN

Precio de la acción en el momento del inicio de su cotización en un mercado de capitales.

PRECIO DE EMISIÓN

Es la cantidad por la que la entidad emisora está dispuesta a ceder sus valores en la emisión.

PRIMA DE EMISIÓN

En las distintas modalidades de ampliación de capital, existe aquella en la que se paga una prima de emisión. El accionista entrega sus derechos de suscripción, paga el valor nominal de la acción y también se le exige una prima de emisión. La suma de los tres conceptos no debe superar el precio de las acciones viejas, ya que si fuese mayor no interesaría acudir a la ampliación de capital y optaría por adquirir las acciones que ya se negocian.

PRIVATE EQUIY

Entidades financieras cuyo objeto social consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de las empresas.

PRODUCTOS FINANCIEROS

Son aquellos que entran dentro de la financiación de una empresa, país, etc. El inversor los compra para obtener con ellos una ganancia y el emisor los vende para captar dinero con el compromiso de devolver lo prestado y satisfacer las rentabilidades prometidas. El producto financiero sirve para homogeneizar las necesidades y sobrantes de dinero, para poner de acuerdo a la oferta y la demanda.

PROVEEDOR DE LIQUIDEZ

Se encarga de dar liquidez y profundidad a los valores, asegurando que las transacciones se hagan siempre al mejor precio y ofreciendo contrapartida a cada orden. Es una figura obligatoria en el MAB y cada empresa debe seleccionar su propio proveedor.

r

RATING

Término inglés que equivale a calificación. El rating es la medición de la solvencia de los emisores de renta fija.

RATIO BURSÁTIL

Relación entre dos magnitudes bursátiles que puede expresarse en forma de un cociente o de un porcentaje.

RATIO PRECIO/CASH-FLOW

Relación entre la cotización de una acción y el Cash-flow (beneficio neto más amortizaciones) por acción.

REALIZABLE

Elementos del activo susceptibles de convertirse en liquidez.

REALIZAR BENEFICIOS

Vender valores que han generado plusvalías.

RECURSOS PROPIOS

Constituye la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Incluye las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por socios o propietarios que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten.

REDUCCIÓN DE CAPITAL

Operación por la cual la sociedad reduce su capital social. Esta operación puede hacerse para reducir pérdidas, como se ha visto en el caso de la operación acordeón, pero también puede ser síntoma de buena salud de la sociedad.

REINVERSIÓN

Acción de invertir nuevamente los beneficios obtenidos en bolsa.

RENDIMIENTO

Retribución para cualquier suscriptor de un activo financiero.

RENDIMIENTO EXPLÍCITO

Es la calificación que recibe la rentabilidad que ofrecen los bonos, las cédulas o las obligaciones. Cuando se hace una emisión y se fija un tipo de interés anual, ya sea fijo o variable.

RENDIMIENTO IMPLÍCITO

Es aquel que se calcula por la diferencia entre precio de compra el activo y el que se compromete a pagarme el emisor (empresa, Estado, etc.) en el momento el vencimiento de ese activo, o sea, cuando finaliza su vida. Las letras del Tesoro y los pagarés e empresa tienen rendimiento implícito.

RENTABILIDAD

Rentabilidad, normalmente expresada en porcentaje entre el rendimiento que proporciona la operación y lo que se ha invertido en ella . En las acciones se obtiene midiendo los dividendos percibidos , la revaloración de las cotizaciones y las ventajas potenciales (como derecho preferente en ampliaciones, por ejemplo).

RENTABILIDAD POR DIVIDENDO

Consiste en la ganancia que obtiene un accionista por el cobro del dividendo que le paga la sociedad de la que es propietario a cargo de los beneficios. Cuanto más baje el precio, mayor será la rentabilidad por dividendo si el pago al accionista se mantiene.

RESERVAS

Para el beneficio de una sociedad no destinado al reparto de dividendos ni al pago de impuestos, que junto al capital integran los denominados recursos propios de la sociedad.

S

SEGUNDO MERCADO

Mercado bursátil de pequeñas y medianas empresas.

SESIÓN ABIERTA

El mercado abierto o contratación continua tiene lugar entre las 9:00 y las 17:30. En este periodo se cruzan las operaciones de compra y venta. Durante el mercado abierto, las órdenes pueden ser negociadas en su totalidad, parcialmente, o no ser ejecutadas.

SIBE "Sistema de Interconexión Bursátil Español"

Sistema electrónico que conecta a las cuatro bolsas españolas y en el que se realiza prácticamente el cien por cien de la negociación bursátil. Desde noviembre de 1995 es la plataforma única del Mercado Continuo Español.

SICAVS "Sociedad de Inversión de Capital Variable"

Son Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero que adoptan la forma de sociedad anónima y cuyo objeto social es la inversión en activos e instrumentos financieros. El capital de estas sociedades es variable puede aumentar o disminuir dentro de los límites del capital máximo o mínimos fijados en sus estatutos mediante la venta o adquisición por la sociedad de sus propias acciones. La SICAV es un instrumento idóneo para canalizar el ahorro privado con el objeto de obtener la óptima rentabilidad financiera y optimizar el impacto fiscal. Permite canalizar las inversiones financieras a través de un instrumento flexible que se adapta perfectamente al perfil de riesgo de cada cliente.

SIL

Sociedades de inversión libre.

SMALL CAPS

Compañías de pequeño y mediano tamaño, con baja capitalización bursátil. Sin embargo, constituyen un segmento de entidades interesantes para determinados inversores, dado su potencial de revalorización, e incluso se crean índices bursátiles sobre este tipo de empresas, como el índice IBEX 35 Small Cap.

SMN (Sistema Multilateral de Negociación)

Tiene la consideración de sistema multilateral de negociación todo sistema, operado por una empresa de servicios de inversión, por una sociedad rectora de un mercado secundario oficial, o por la entidad constituida al efecto por una o varias sociedades rectoras, que tiene como objeto social exclusivo

la gestión del sistema y que ha de estar participada al 100 % por una o varias sociedades rectoras, que permita reunir, dentro del sistema y según sus normas no discrecionales, los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos, de conformidad con lo dispuesto en esta Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores.

SOBRE LA PAR

Suscripción o compra de una acción a un precio superior a su valor nominal.

SOBREVALORACIÓN

Precio de venta superior al intrínseco valor de los títulos.

SOBREVALORADA

Referido a un activo financiero, supone el darle un valor superior al que merece aplicando un análisis fundamental, o sea, basado en datos meramente económicos.

SOCIEDAD ANÓNIMA

Empresa cuyo capital social esta distribuido en acciones y que limita la responsabilidad de sus socios al capital aportado.

SOCIEDAD DE CARTERA

Sociedad que tiene por objeto la tenencia de acciones de otra o de otras con el fin de contratarlas o de tener rentabilidad por la vía de dividendos o plusvalías.

SOCIEDAD GESTORA

Sociedad cuyo fin exclusivo es la dirección, administración y representación de fondos de inversión.

SOLVENCIA

Capacidad para hacer frente a las deudas contraídas.

SUSCRIBIR

Adquirir valores en el momento de emisión.

SUSCRIPCIÓN

Acto por el cual una persona adquiere la titularidad de unos valores nuevos o de emisión. Se denomina adquisición en el mercado primario.

t

TIPO DE INTERÉS

Cantidad, expresada como porcentaje, que produce o devenga un capital en un periodo dado. Genéricamente, precio del dinero.

TIR

Sigla de tasa interna de rentabilidad, también denominado rendimiento interno de un activo. Se utiliza generalmente para definir la rentabilidad de un activo de renta fija en función de comparar su cupón con su precio de mercado. Si el precio del activo sube, baja su TIR. Por el contrario, si baja su precio, se eleva su TIR.

TÍTULO VALOR

Documento sobre un derecho de crédito, cuyo ejercicio y transmisión están condicionados a la posesión del documento.

TRANSACCIÓN BURSÁTIL

Operación de compraventa en Bolsa.

TRANSPARENCIA

Cualidad del mercado bursátil por la que todos los compradores conocen las propuestas de los vendedores y viceversa.

V

VALOR BURSÁTIL

Dícese del valor de un título en bolsa.

VALOR NETO CONTABLE

Estimación del valor de una acción calculada según el balance de la sociedad emisora.

VALOR COTIZADO

Valor admitido a negociación en bolsa.

VALOR DE COTIZACIÓN

Cambio de un valor en bolsa.

VALOR DE EMISIÓN

Precio al que se puso un valor en circulación.

VALOR EFECTIVO

Valor de mercado de un título.

VALOR EN LIBROS

Ver valor neto contable.

VALOR NOMINAL DE UNA ACCIÓN

Capital social de la compañía dividido entre el número de acciones en circulación.

VALOR REAL DE UNA ACCIÓN

Patrimonio neto de una sociedad, dividido por el número de acciones en circulación.

VALOR TEÓRICO

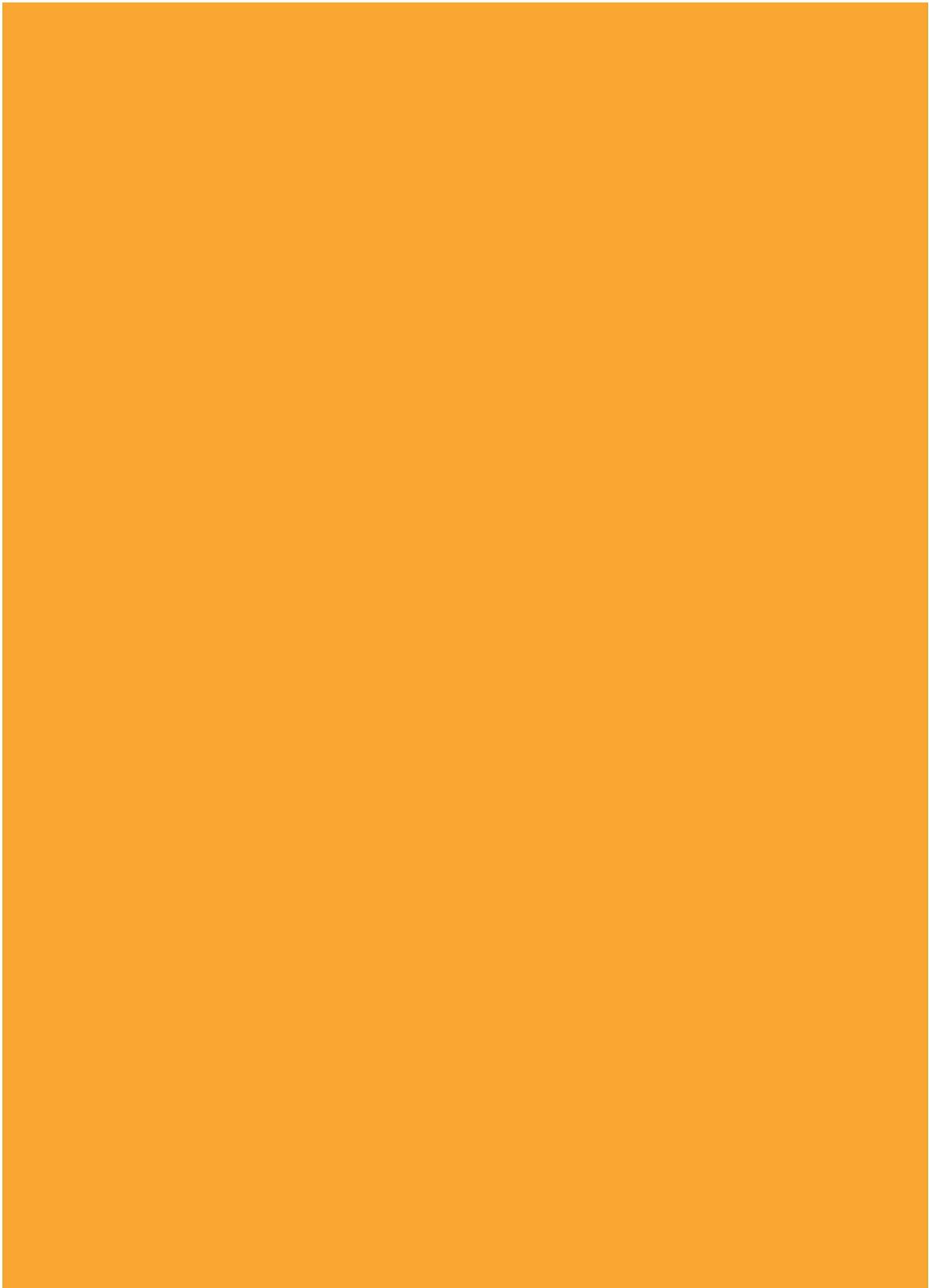
Es el resultado de dividir el patrimonio social entre todas las acciones emitidas.

VOLATILIDAD

Desviación media analizada en el porcentaje de Cambio en los precios de cualquier activo financiero. Es menor, por tanto, indica menor riesgo de la inversión-cuanto más se aproxima a cero.

VOLUMEN DE CONTRATACIÓN

Importe de la contratación de un determinado valor mobiliario en un periodo de tiempo.





www.ceim.es



www.camaramadrid.es



www.auren.es