

Empresa y Sistema Financiero

Maite Seco Benedicto

Profesora Titular de Contabilidad y Finanzas

MBA- Edición 2006

ÍNDICE:

1. INTRODUCCIÓN.	3
2. SISTEMA FINANCIERO: DEFINICIÓN.	5
3. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.	7
4. MERCADOS FINANCIEROS.	12
4.1. Mercados Monetarios.	14
4.1.1. Mercado Interbancario.	14
4.1.2. Mercado de la Deuda Pública.	16
4.1.3. Mercado de Pagarés y otros Títulos Privados.	18
4.2. Mercados de Capitales.	19
5. PRODUCTOS FINANCIEROS.	20
5.1. Títulos de Renta Variable.	20
5.2. Títulos de Renta Fija.	21
5.2.1. Pagarés de Empresa.	22
5.2.2. Bonos y Obligaciones.	23
BIBLIOGRAFÍA Y PÁGINA WEB DE CONSULTA	24

1. INTRODUCCIÓN.

La empresa se encuentra inmersa en un sistema financiero concreto, que no sólo abarca un país sino que tiene un marco mucho más amplio.

El entorno financiero en que se desarrolla marca para la empresa muchísimos condicionantes.

Las dos grandes funciones de la empresa, desde el punto de vista tanto económico como financiero, que son las de Inversión y Financiación, están afectadas por el entorno financiero en que se desarrolla.

La empresa acude al sistema financiero buscando los medios de financiación que precisa para sus inversiones y adquisición de equipo.

Asimismo, la empresa acude al sistema financiero para depositar los recursos excedentarios que genera en su actividad, con el objetivo de obtener una recompensa en forma de intereses, dividendos o cualquier otra.

La empresa se relaciona con distintas Instituciones del sistema financiero en el curso de sus actividades.

Se relaciona con Bancos y otras Entidades de Crédito tanto en sus operaciones de activo como de pasivo, cuando necesita financiación y también para sus operaciones diarias de caja, tesorería, pagos, transferencias, etc.

Se relaciona con algunos mercados financieros, como son los de colocación de títulos, cuando quiere sacar al mercado títulos valores con los que financiarse. Solicita a los inversores fondos a cambio de entregarles un título y con esos fondos realiza sus inversiones.

También se relaciona con otros mercados cuando adquiere títulos valores como inversión, por ejemplo, si compra Letras del Tesoro o Bonos del Estado, o bien si acude a Bolsa a comprar acciones.

Otras oportunidades de acudir a los mercados financieros se producen cuando la empresa necesita de algún producto especial de financiación, como puede ser la que ofrecen intermediarios especializados como las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo o la que pueden obtener a través del respaldo de las Sociedades de Garantía Recíproca.

eoi

2. SISTEMA FINANCIERO: DEFINICIÓN.

Generalmente definimos un sistema financiero como el conjunto de Instituciones Financieras, mercados financieros y productos financieros que trabajan, se desarrollan o negocian en un país o en un entorno determinado.

En toda economía existen agentes con fondos o recursos financieros excedentes y otros con escasez de fondos o recursos. Por ejemplo, las empresas que desean invertir en equipamiento y no disponen de suficientes capital, necesitan recursos. Por otro lado, supongamos una familia o varias que disponen de ahorros y que desean obtener una remuneración sobre ellos.

La conjunción de ambas necesidades, la de unos por obtener recursos financieros y la de los otros por colocarlos en el mercado favorece el intercambio. No obstante, es preciso que ese intercambio se realice bajo unas normas, en un lugar concreto (físico o no físico), en un determinado formato (con una formalización concreta, lo que llamamos productos financieros) y a través de alguna Institución.

Las Instituciones financieras realizan un papel importante en el sistema financiero, ya que raramente los deseos de ambas partes (la que presta dinero al sistema, por ejemplo una familia y la que toma dinero del sistema, por ejemplo una empresa) coinciden. La familia, posiblemente, deposita sus ahorros en una cuenta corriente con el deseo de poder disponer libremente de ellos a su conveniencia, sin plazos y con total disponibilidad. Pero posiblemente la empresa necesita los fondos de una forma permanente, para financiar una expansión de su actividad. Aparentemente, no coinciden los intereses del que cede dinero del que lo toma. Ahí está el importante papel de los Intermediarios Financieros, que transforman los activos, que pueden atender a las necesidades de los unos y los otros, manejando sus recursos de forma que puedan ofrecer a la familia la liquidez que reclama y a la empresa la estabilidad que necesita en el uso de los fondos.

De ahí la importancia del sistema financiero en el progreso de la economía de un país. Un sistema financiero bien desarrollado permite la expansión de la actividad económica al permitir que los capitales fluyan de aquellos que tienen recursos excedentarios a aquellos que los necesitan y que pretenden emplearlos en la formación de capital, en inversión para mejorar o aumentar la producción nacional.

eoi

3. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.

Hemos comentado más arriba el importante papel que desarrollan los intermediarios financieros en el sistema financiero de un país, al permitir poner en contacto a los que tienen excedentes de fondos con los que tienen déficit.

Los intermediarios financieros podrían ser definidos como el conjunto de instituciones especializadas en la mediación entre los prestatarios y los prestamistas de la economía.

Dentro de un sistema financiero existen muchos tipos diferentes de Intermediarios Financieros. Describimos a continuación los más habituales:

- **Sistema bancario**

Dentro del Sistema Bancario solemos recoger a las siguientes Instituciones:

- Bancos
- Cajas de Ahorro
- Cooperativas de Crédito
- Banco de España

El papel de estas Instituciones en el sistema financiero es bien conocido. Realizan una actividad de intermediación financiera en la cual obtienen sus ganancias.

Las diferencias entre estos intermediarios financieros se refieren más a su forma de constitución y características organizativas que al tipo de productos que ofrecen, puesto que hoy en día existe una homogeneización importante entre ellas. Obviamente, las funciones del Banco de España y su organización difieren de forma importante del resto de Entidades bancarias.

Los **Bancos** siguen manteniendo una posición muy importante en el sistema financiero español, si bien en los últimos años las Cajas de Ahorro han ido tomando posiciones e incluso hoy día superan a los Bancos en cuanto al volumen de los

activos captados del público. En los últimos años, los Bancos han sufrido importantes movimientos de fusión y han adoptado importantes medidas para mejorar sus estructuras a fin de adaptarse a un entorno más competitivo y que les exige trabajar en unas condiciones de mayor estrechez en los márgenes financieros (la diferencia entre los ingresos financieros que obtienen prestando dinero y los gastos financieros en que incurren al financiarse).

Las **Cajas de Ahorros**, en los últimos años, han ido perdiendo progresivamente su papel social y carácter benéfico para ir poco a poco compitiendo con los Bancos en un plano de gran igualdad. Las Cajas, que nacieron asociadas a los Montes de Piedad y como fundaciones benéficas y religiosas en muchos casos, llevan ya unos años inmersas en un proceso de fusiones, sobre todo por regiones y áreas geográficas. Igualmente, en los últimos años, se ha iniciado un proceso para identificar la forma social más conveniente para las Cajas de Ahorro, ya que actualmente esta forma social no está definida, al no disponer de capital social e, incluso, desconocerse en algunos casos quienes fueron sus fundadores.

Las **Cooperativas de Crédito** son un grupo de Entidades que, sin suponer un volumen importante de la financiación total en nuestro sistema financiero, tradicionalmente han cubierto un campo importante en la financiación de actividades agrícolas y ganaderas, relacionadas con el campo y la agricultura.

Las Cooperativas de crédito tienen la característica de ser entidades que mantienen su carácter de Cooperativas y, al mismo tiempo, son Entidades de crédito, con lo que están sujetas a la normativa que afecta a ambos grupos.

Las más populares son las llamadas Cajas Rurales, enfocadas, como hemos mencionado, a la financiación de las actividades del campo y sector primario.

El **Banco de España** es la Institución con mayor importancia y peso en nuestro sistema financiero por la importancia y cantidad de funciones que lleva a cabo.

Entre las funciones que realiza el Banco de España hoy día en nuestra economía se encuentra:

- Ejecución de la política monetaria, que viene marcada por el Banco Central Europeo.
- Emisión de billetes y puesta en circulación de moneda metálica.
- Supervisión y control de las Entidades de crédito y depósito.
- Control de cambios, es decir, mantenimiento de las reservas nacionales de divisas y oro y control de las entradas y salidas de divisa y moneda nacional hacia otros países.
- Banco del Estado, ya que actúa como banquero de las Instituciones Públicas, aunque, a raíz de la Ley de Autonomía del BDE y para preservar su independencia de los poderes públicos, tiene prohibido financiar al Sector Público y, ni siquiera, autorizarle descubiertos en cuenta corriente.
- Mantenimiento de la Central de Anotaciones en cuenta de la Deuda Pública, lo que supone que se hace cargo de administrar las emisiones de Deuda Pública que hace el Estado para financiar el déficit público. El Tesoro emite y el Banco de España gestiona los títulos, controla las sucesivas compras y ventas y sigue los títulos hasta su cancelación o vencimiento.
- Central de Información de Riesgos. El Banco de España mantiene un registro de datos enviados por todas las Entidades Financieras acerca de los riesgos que particulares y empresas, con lo que consigue una información consolidada del total de riesgos contraídos por una persona concreta. Así, cuando una Entidad está tramitando la solicitud de préstamo, siempre tiene la posibilidad de consultar este registro y conocer las deudas que tuvieran anteriores.

- Central de Balances. El Banco de España mantiene datos y balances de numerosas empresas no financieras y realiza y publica estudios sectoriales y generales.
- Servicio de Liquidación. El Banco de España mantiene los servicios de liquidación y compensación de documentos entre Entidades Financieras a través de sistemas informáticos. Antiguamente, esto se llevaba a cabo a través de las Cámaras de Compensación.
- Servicio de reclamaciones. Los clientes de Entidades de Crédito pueden acudir al Banco de España a presentar sus reclamaciones frente a tales Entidades cuando consideren que se ha producido una situación que les perjudica, siempre que puedan demostrar que han realizado todas las gestiones pertinentes ante la misma Entidad y han tratado de resolverlo sin éxito.

▪ **Establecimientos Financieros de Crédito**

Además de los intermediarios financieros del sistema bancario, existen otros intermediarios como son los Establecimientos Financieros de Crédito, que realizan las actividades de financiación conocidas como factoring, leasing y otras de financiación al consumo y de financiación hipotecaria (las conocidas financieras que suelen trabajar en concesionarios de automóviles o grandes almacenes para financiar adquisiciones de bienes de consumo duradero a particulares).

▪ **Otros intermediarios financieros**

En los últimos años, adicionalmente, han surgido nuevas opciones para fomentar la financiación, especialmente, de las PYMES. Entre estas opciones destacan las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo y las Sociedades de Garantía Recíproca.

- Capital Riesgo es una actividad que está teniendo un auge importante en los últimos años y que está dando mucho movimiento a la financiación de pequeñas empresas.

Las empresas y Fondos de Capital Riesgo se dedican a invertir en negocios y empresas pequeñas que se encuentran en fase de desarrollo, participando en su capital de forma temporal como socios para después, una vez la empresa se ha desarrollado, vender su participación y obtener una plusvalía cuando sea posible.

- Las Sociedades de Garantía Recíproca, en sí mismas, no ofrecen recursos financieros, pero colaboran en la financiación de las PYMES en tanto que facilitan su solicitud de préstamos a otras Entidades Financieras ofreciéndoles garantías.

Suelen tener un cierto matiz regional y suelen tener ayudas de los organismos y Entes Públicos. Las PYMES interesadas entran a participar en la Sociedad de Garantía Recíproca como socios y con las aportaciones de los socios más los fondos públicos que pueda obtener, la SGR provee avales a las PYMES que lo necesiten, de entre sus socios.

4. MERCADOS FINANCIEROS.

Se entiende por mercado financiero aquel mecanismo o lugar donde se intercambian activos financieros y se determinan sus precios.

El ejemplo más claro es la Bolsa de Valores, el mercado en que se intercambian activos financieros (más generalmente acciones) y que, no obstante, también ha perdido su característica de ser un espacio físico, ya que la negociación se produce cada vez con más frecuencia desde equipos informáticos, sin que los agentes se reúnan físicamente.

La expansión de los medios de comunicación e información automatizados ha propiciado el que cada vez estos intercambios se produzcan en lugares menos identificables físicamente.

En los mercados financieros lo que se intercambia son activos o productos financieros.

Un activo financiero es un medio de transmisión de riqueza. Suponen una forma de financiación u obtención de recursos para quien los emite y una forma de mantener riqueza para quien los adquiere. Las características básicas de todo activo financiero son las de su liquidez, rentabilidad y riesgo.

Para la empresa, el aspecto básico de un mercado financiero es el de que es donde puede acudir a buscar financiación en caso de necesitar recursos financieros o bien donde puede depositar sus excedentes a fin de obtener rentabilidad por ellos.

Dentro de los mercados financieros se suelen hacer diferentes clasificaciones en base a diferentes criterios:

- En función de las características de los activos financieros que se negocian, distinguimos entre:
 - Mercados monetarios
 - Mercados de capitales

Los mercados monetarios son aquellos que se caracterizan por la transmisión de activos generalmente con menor riesgo, mayor liquidez, a menor plazo y muy frecuentemente a tipo de interés fijo. Suelen ser títulos que suponen una participación en un endeudamiento de un agente económico. Incluimos en los mercados monetarios los de la Deuda Pública, los mercados interbancarios, los de pagarés de empresa, los de títulos hipotecarios y algunos otros de menor importancia cuantitativa.

Los mercados de capitales son aquellos en los que se suelen transmitir activos con mayor nivel de riesgo, a mayor plazo o sin plazo determinado y que se emiten tanto de renta fija como variable. Son títulos tanto de participación en el endeudamiento de un agente económico como de participación en su capital. El mercado de capitales más conocido es la Bolsa.

- En función de que los activos financieros que se negocian lo sean por primera o sucesivas veces, distinguimos entre:
 - Mercados primarios
 - Mercados secundarios

Los mercados primarios o de emisión son aquellos en que los activos financieros se emiten y transmiten por primera vez.

Los mercados secundarios o de negociación son aquellos en que los activos financieros se transmiten por segunda o sucesivas veces.

Existen otras clasificaciones de los mercados financieros en base a otras características. Así, podemos hablar de mercados centralizados y descentralizados, directos o intermediados, organizados o no organizados, oficiales o privados, etc.

Pasamos a continuación a analizar en mayor detalle los tipos de mercados bajo la clasificación de mercados monetarios y de capitales.

4.1. Mercados Monetarios.

Los principales mercados monetarios españoles actuales son:

4.1.1. Mercado Interbancario.

Sólo está accesible a los Intermediarios financieros, por lo que, en principio, no tiene gran repercusión para la empresa privada.

No obstante, comentamos los productos que en él se intercambian y la forma en que se hace, ya que no deja de tener cierto interés para disponer de una panorámica general de la economía financiera en España.

El mercado interbancario se caracteriza, pues por lo siguiente:

- Operaciones exclusivamente entre Entidades Financieras
- Grandes volúmenes en cada operación (derivado de que son operaciones entre “mayoristas”)
- Suelen hacerse operaciones a muy corto plazo, la mayoría sólo a un día, ya que las Entidades entran en este mercado a buscar financiación para sus operaciones o sus excedentes de tesorería cuando no disponen de suficientes recursos a través de clientes.
- En este mercado se marca el precio del dinero entre Bancos, el conocido MIBOR, que no es más que el acrónimo de la expresión (Madrid Inter Bank offered rate) y que se utiliza en casi todos los productos financieros. Como curiosidad, podemos decir que este nombre es el mismo en las demás plazas financieras y que, por ejemplo, en Londres se habla del LIBOR, en París del PIBOR, etc. Actualmente Se calcula también el conocido como EURIBOR y que consiste en una media de los

precios del dinero a nivel interbancario en los países del área Euro. Cuando el EURIBOR se refiere a operaciones a un día se le llama EONIA.

- Las operaciones de este mercado se liquidan (los Bancos se pagan unos a otros) a través de un Sistema especial para liquidación de operaciones entre bancos que realiza el Banco de España, de forma que éste toma el dinero de las cuentas que las Entidades Financieras tienen especialmente abiertas para este mercado en el mismo Banco de España e igualmente realiza los pagos en esas cuentas. Este sistema está englobado en el sistema europeo de pagos TARGET.

Los principales productos que se negocian en este mercado son:

- Depósitos bancarios no transferibles.

La típica operación entre Bancos, generalmente a un día, por la que un Banco cede a otro un depósito que tiene déficit de Tesorería.

Lo de no transferibles quiere decir sólo que no se puede ceder esa operación a otra Entidad o tercero, que los que la contratan deben llevarla a término sin poder traspasarla.

Por otro lado, parece lógico que no sean transferibles cuando son básicamente operaciones que se cruzan a un día solamente en la mayoría de los casos.

- Depósitos bancarios transferibles o DITS

Similar al anterior, pero sí son transferibles y a mayor plazo, pero es un producto que ha tenido poco éxito y se ha convertido en casi residual.

- FRAS (Forward Rate Agreement)

Es un tipo de operación a través de la cual las Entidades Financieras eliminan el riesgo que tienen abierto por operaciones a tipo de interés variable.

Por ejemplo, un Banco da un préstamo a un cliente a 12 meses a tipo fijo y lo financia con un depósito que toma de otro cliente a 9 meses también a tipo fijo. Es decir, tiene un activo (el préstamo concedido) a 9 meses y un pasivo (el depósito tomado) a 12 meses, con lo que hay un desfase de financiación, de 3 meses, entre la operación de activo y la de pasivo, con lo que el Banco tendría que tomar fondos los 3 últimos meses para poder mantener financiada la operación. Pero, al día de hoy, no sabemos cuál sería el tipo de interés que le aplicarían al tomar el dinero por 3 meses desde el mes 9 al mes 12. Por ese motivo, si el Banco que tiene el desfase quiere eliminarlo, puede hacer una operación FRA con otro Banco, por la cual acuerdan el tipo de interés que aplicará durante ese período de tiempo del desfase. Acuerdan hoy el tipo de interés que aplicarán desde el mes 9 al mes 12.

Como este mercado es gestionado por el Banco de España, se puede encontrar información en la página Web del Banco de España, www.bde.es

4.1.2. Mercado de la Deuda Pública.

En España, el mercado de la Deuda Pública mueve volúmenes muy importantes, desde que en los años 80 una importante reforma vino a dinamizarlo eliminando algunas de las trabas que tenía anteriormente (emisión de títulos físicos, que se sustituyeron por anotaciones en cuenta) y modernizarlo a través de sistemas informáticos y de comunicaciones que lo hicieron mucho más accesible.

Son tres los productos financieros principales que se comercializan en la Deuda Pública española.

Solemos llamar “del Tesoro” a los títulos que son a corto plazo y “del estado” a los que son a largo plazo.

LETRAS DEL TESORO: Valores emitidos al descuento. Pueden emitirse a un plazo no superior a 18 meses (actualmente 3, 6, 12 y 18 meses).

Sus rendimientos son implícitos (no pagan cupón, su rendimiento viene dado por la diferencia entre precio de compra y precio de venta, ya que se emiten al descuento).

Están exentos de retención a cuenta en los impuestos directos (IRPF para personas físicas e Impuesto de Sociedades para empresas), lo cual no quiere decir que no tributen, sino que lo hacen a posteriori, cuando se hace la declaración, sin retención previa.

Están representados en anotaciones en cuenta, no existen títulos físicos.

BONOS Y OBLIGACIONES DEL ESTADO: Sólo se diferencian entre sí en el plazo: los bonos menos o igual a 5 años y las obligaciones con plazo superior a 5 años.

Tienen rendimiento explícito, ya que pagan intereses sobre el principal invertido y se emiten con pago de cupón anual.

Tienen retención a cuenta por los Impuestos de la Renta de las Personas Físicas y de la Renta de Sociedades.

Los títulos de la Deuda Pública española se negocian en mercado primario, cuando se emiten y en mercado secundario, las sucesivas transmisiones. En ambos mercados el Banco de España tiene un papel fundamental, aunque actúa como mero encargado de parte del Tesoro español, que es quien realmente emite.

El mercado primario consiste, básicamente, para estos títulos en unas subastas en las que el Banco de España (delegado para esta función por el Tesoro) saca al mercado los títulos a su emisión, colocándolos entre las Entidades autorizadas para trabajar en éste mercado, básicamente Entidades Financieras. El Banco de España dispone de un servicio o departamento que se dedica especialmente a las emisiones de la Deuda

Pública y a su seguimiento y control, que es la Central de Anotaciones en cuenta de la Deuda Pública.

El mercado secundario de estos títulos se produce entre distintos intermediarios financieros autorizados para estas operaciones y también en la Bolsa.

4.1.3. Mercado de Pagarés y otros Títulos Privados (de empresas privadas).

Los pagarés de empresa son títulos emitidos por las empresas para financiarse a corto plazo. Suelen emitirse al descuento. Suelen tener un nominal elevado, aunque hay mucha variedad al respecto, tanta como emisores distintos puede haber, ya que estos títulos los puede emitir, en principio, cualquier empresa.

Si la empresa desea financiarse a largo plazo, suele emitir otro tipo de títulos, como bonos y obligaciones, como ya comentamos en los apuntes.

Los títulos privados suelen emitirse en mercado primario de forma directa por la empresa, que los coloca entre el público generalmente con la ayuda de una o varias Entidades Financieras, que las ofrecen entre sus clientes. Cuando varias Entidades financieras se unen para una operación financiera de este tipo o de otro tipo, lo llamamos sindicato de bancos (a la unión de varios de ellos para una operación concreta).

En mercado secundario, estos títulos suelen comercializarse en la Bolsa o en un mercado más especializado y que está cogiendo mucha fuerza, que es el mercado de la AIAF (Asociación de intermediarios de activos financieros). La página web de este mercado es www.aiaf.es

En el mercado de la AIAF se venden también otros títulos como son los bonos matador. Los bonos matador son bonos emitidos en pesetas por Entidades no españolas y que se colocan en mercados españoles. Son títulos de renta fija y con pago de cupón generalmente. Lo de matador viene porque a estos títulos en los mercados

internacionales se les suele conocer con un apodo que recuerda al país de la moneda en que se han emitido: matador por lo de los toreros, rembrandt a los holandeses, canguros a los australianos, yankees a los de dólares USA, etc.

Existen otros mercados considerables como monetarios: el de los certificados de depósitos bancarios, los títulos hipotecarios, etc. pero ya de menor relevancia.

4.2. Mercados de Capitales.

En éstos mercados se negocian todo tipo de títulos, tanto de renta variable, como son las acciones y de renta fija, como bonos y obligaciones del Estado o de empresas privadas.

Entre los mercados de capitales, el más conocido es la Bolsa.

Dentro de los mercados de capitales se suelen incluir los mercados de productos derivados, entre los que se encuentran las conocidas opciones y futuros financieros.

Las opciones y futuros financieros son productos que se utilizan tanto como cobertura de riesgos como para especular.

Se llama productos derivados a aquellos cuyo valor está relacionado con el valor de otro bien o índice.

En España, los productos financieros derivados se negocian en el mercado MEFF cuya página web es www.meffrv.sa

5. PRODUCTOS FINANCIEROS.

Las empresas (y también los Estados o países), para financiarse, es decir, para obtener recursos financieros con los que invertir, pueden emitir títulos. Emitir un título consiste en captar recursos financieros del público o inversores, entregándoles a cambio ese título, que representa un derecho.

En definitiva, lo que para la empresa es una fuente de financiación, para otras empresas o para los inversores particulares es una forma de inversión de sus recursos financieros excedentarios.

Existen dos tipos de títulos a emitir por una empresa, aunque citamos en esta relación sólo los más básicos:

5.1. Títulos de Renta Variable.

Son, principalmente, las **acciones**, además de otros títulos que puede emitir una empresa y que, siendo tradicionalmente de renta fija, pueden sin embargo emitirse en una base de remuneración variable, ligada, por ejemplo, a un tipo de interés de mercado (Mibor, Euribor, ..).

Una acción es un título que representa una participación en el capital social de una empresa. Decimos que es de renta variable porque la remuneración de las acciones, los dividendos, pueden variar cada año en función de cuáles sean los resultados económicos de la empresa.

Las acciones son partes alícuotas del capital social de una empresa, siendo el concepto de acción el primordial en una sociedad anónima, que se llaman en muchos países “sociedades por acciones “.

Las acciones confieren a sus tenedores los siguientes derechos:

- Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante en caso de liquidación
- Derecho a la suscripción preferente de nuevas acciones y obligaciones convertibles, en base a lo que esté dispuesto en los estatutos.
- Derechos de carácter político, como son los de asistir a las Juntas Generales de la sociedad, a menos que se emitan como acciones sin voto.
- Derecho a la información sobre la marcha de la sociedad

Existen distintos criterios de clasificación de las acciones:

1. Según como se designe al titular: nominativas y al portador.
2. Según los privilegios que confieren: ordinarias y privilegiadas o preferentes. Éstas últimas confieren al titular algunos privilegios frente a las ordinarias, como por ejemplo preferencia en el cobro de dividendos y en la participación en el patrimonio resultante si hubiera liquidación.
3. Según el precio de emisión se suele hablar de acciones a la par, sobre la par ó con prima de emisión y bajo la par ó con quebranto de emisión.
4. Según la forma de aportar el capital los suscriptores de las acciones, ya que en algunos casos la aportación se hace en efectivo (acciones de numerario), en especie (acciones de aportación), de forma gratuita (acciones liberadas), etc.

5.2. Títulos de Renta Fija.

Son títulos emitidos por la empresa para financiarse y a los que remunera, generalmente, con un interés fijo. No convierten al que los adquiere en propietario de la

empresa, sino que le hacen partícipe de un endeudamiento de la empresa, del que adquiere una parte.

Existen dos tipos principales de títulos de renta fija emitidos por las empresas:

5.2.1. Pagarés de Empresa.

Son títulos emitidos a corto plazo, inferior a un año, y cuyo procedimiento de emisión es lo que se conoce como “al descuento” o “al tirón”.

Todo título, al emitirse, tiene un valor nominal o facial, que es ese valor con el cual el título está englobado dentro del total de la emisión.

Un título emitido al descuento consiste en un título por el cual pagamos, al comprarlo, un valor inferior al nominal, para después recuperar su valor nominal íntegro en la fecha de vencimiento. Por ejemplo, yo puedo comprar hoy un Pagaré de Telefónica de 6.000 euros de nominal y me costará, al comprarlo, 5.700 euros. Al vencimiento, recibiré de vuelta los 6.000 euros. Esto es, me han “descontado” del precio inicial el valor de los intereses. De ahí el nombre de descuento. Los intereses están implícitos en la diferencia entre el precio de compra y el de venta. No constan explícitos.

Los pagarés de empresa son muy similares a las Letras del Tesoro, el típico producto emitido por el Estado para su financiación a corto plazo. Las Letras del Tesoro se emiten a corto plazo (máximo 18 meses, siendo las más habituales a 12 meses) y se emiten al descuento.

Los títulos emitidos a corto plazo suelen ser utilizados por las empresas para la financiación de sus actividades a corto plazo o para cuadrar sus necesidades de tesorería a corto plazo, por desfases de tipo coyuntural.

5.2.2. Bonos y Obligaciones.

Son títulos emitidos a medio-largo plazo. Son prácticamente iguales, pero el término obligaciones suele utilizarse para títulos a mayor plazo que los bonos.

Cuando los títulos eran títulos físicos (actualmente los títulos son meras anotaciones contables, anotaciones en cuenta se les llama) incorporaban una serie de cupones recortables que los inversores separaban cuando llegaba el plazo de cobrar los intereses. De ahí que se hable de pago de cupón para referirse a pago de intereses. Esta expresión (pago de cupón) se mantiene hasta el día de hoy aunque ya no tenga sentido “físico”. Y, además, se utiliza también en países anglosajones, donde se califica a los bonos que pagan cupones como *coupon bearing bonds*.

Generalmente, los bonos y obligaciones son emitidos por su valor nominal y van pagando intereses a los inversores con una periodicidad preestablecida (semestral o anual, lo más frecuente). Este sería un bono normal con pago de cupón periódico. Al llegar la fecha de vencimiento del bono, la empresa devuelve el principal (o valor nominal) invertido, junto con el último cupón.

En estos bonos, el flujo de fondos sería que al adquirirlos se paga su valor nominal para ir recibiendo a lo largo de la vida del bono los intereses correspondientes y, en la fecha de vencimiento, el valor de su principal o nominal.

A veces, los bonos se emiten bajo la fórmula de **Bonos cupón cero**, es decir, que pagan cero cupones (En inglés, *Zero coupon bonds*).

Un bono cupón cero consiste en que se paga el nominal cuando se compra y, hasta la fecha de vencimiento, no se recibe ningún importe, ni el principal ni los intereses. En el vencimiento recibes el valor nominal o principal que tú invertiste, más todos los intereses acumulados durante la vida del bono.

Los bonos y obligaciones, por ser títulos a medio-largo plazo suelen utilizarse para financiar actividades de inversión a mayor plazo.

BIBLIOGRAFÍA Y PÁGINAS WEB DE CONSULTA

- Instituto Español de Analistas Financieros (varios autores). **Curso de Bolsa y Mercados Financieros**. Ariel Economía.
- *Rodríguez L., Parejo, J., Cuervo A. y Calvo, A.* **Manual de Sistema Financiero Español**. Ariel Economía. 12^a edición.
- Analistas Financieros Internacionales. **Sistema Financiero Español: 1987-1997. Una década de transformaciones**. Escuela de Finanzas Aplicadas.

Páginas Web:

- Comisión Nacional del Mercado de Valores: [http:// www. cnmv.es](http://www.cnmv.es)
- Banco BBVA: <http://www.bbv.es>
- Bolsa Madrid: [http://www. bolsamadrid.es](http://www.bolsamadrid.es) y de su servicio de información infobolsa.es
- [www. impi.es](http://www.impi.es)
- CEPYME.org

La página Web del BBVA contiene además información macroeconómica interesante, además del seguimiento de los mercados financieros.

Para información a nivel internacional, sobre mercados financieros, etc., se puede consultar, por ejemplo,

- Reuters (agencia de noticias e información financiera):

[http://.www. reuters.com](http://www.reuters.com)