



# **ANÁLISIS DEL MERCADO DE VALORES (3º GADE)**

## **PARTE I: ACTIVOS Y MERCADOS DE CAPITALES.**

### **TEMA 1: EL MERCADO DE CAPITALES: ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO**

**1.1.- El mercado primario o de emisión.**

**1.2.- Los mercados secundarios organizados en España**

**1.3.- La Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

**1.4.- Empresas de servicios de inversión**

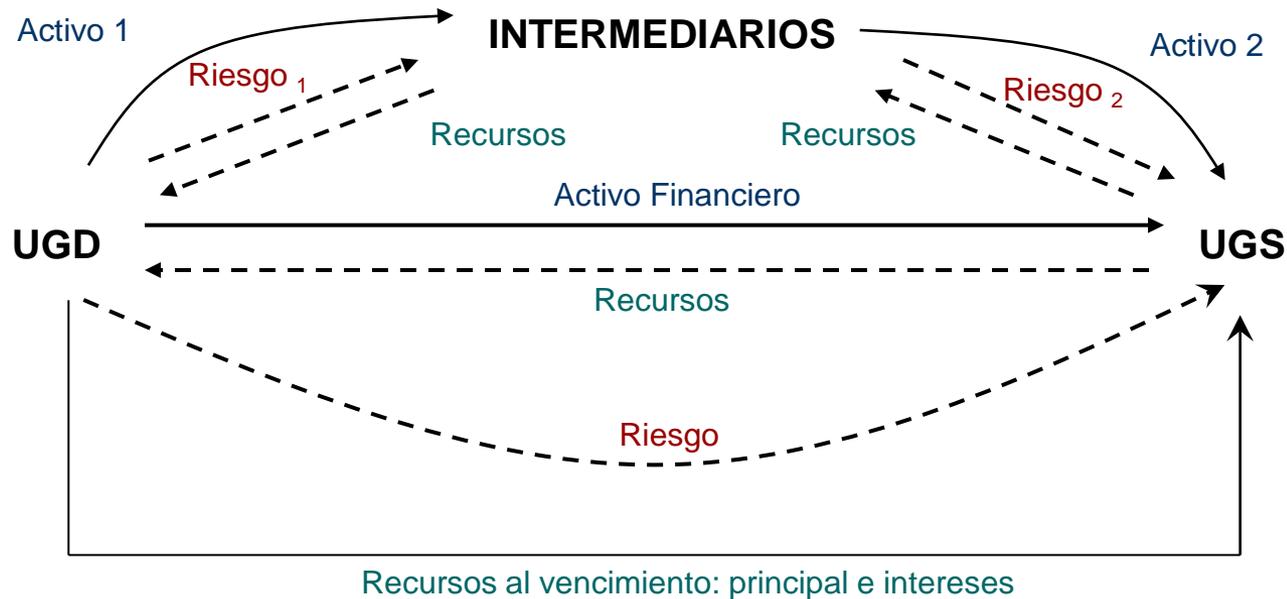
- Método expositivo
- Cuestiones teóricas de consolidación de conocimientos

## SISTEMA FINANCIERO

Conjunto de instituciones, medios (instrumentos o activos) y mercados que canalizan el ahorro hacia la inversión (desde las unidades de gasto con superávit a las unidades de gasto con déficit).

## FUNCIÓN

- ❑ Asignar eficazmente los recursos.
- ❑ Contribuir al logro de la estabilidad monetaria y financiera.



## MERCADOS FINANCIEROS

Mecanismo o lugar a través del cual se produce la transacción de activos financieros entre agentes de una economía.

**OBJETIVO:** asignación eficiente del ahorro hacia los usuarios finales de dichos fondos.

### CLASIFICACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS:

- Mercados monetarios:** mercado al por mayor de activos de bajo riesgo y alta liquidez y emitidos a corto plazo (depósitos interbancarios, letras del tesoro, pagarés de empresa, etc.)
- Mercados de capitales:** Se intercambian activos de medio y largo plazo (acciones, obligaciones, bonos, etc.)
- Mercados de productos derivados:** Se negocian opciones y futuros.
- Mercados de Divisas:** Se negocian divisas (diferentes monedas)

## MERCADOS FINANCIEROS

### FUNCIONES:

- ✓ Poner en contacto a los agentes que intervienen.
- ✓ Mecanismo de fijación de precios.
- ✓ Proporcionar liquidez a los activos.
- ✓ Reducir costes y plazos en la intermediación

### CARACTERÍSTICAS DE LOS MERCADOS:

- ✓ **Amplitud:** volumen de activos que se intercambian.
- ✓ **Transparencia:** la información resulta más accesible, mejor y más barata de obtener y procesar
- ✓ **Libertad:** menores limitaciones o barreras de acceso y para intercambiar activos
- ✓ **Profundidad:** mayor número de órdenes de compra y venta existentes para cada activo
- ✓ **Flexibilidad:** más facilidad de los agentes para reaccionar ante los cambios en el mercado

# EL MERCADO PRIMARIO O DE EMISIÓN

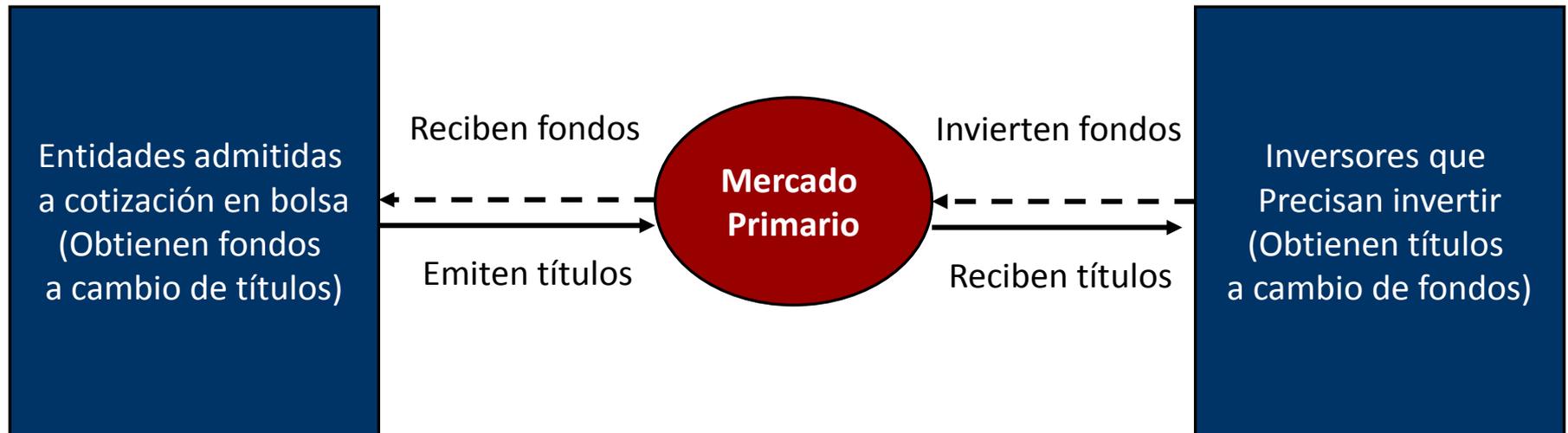
❑ Se denomina mercado primario a la captación de fondos del público en general por parte de una empresa.

❑ Necesidad de financiación

✓ Deuda (obligaciones, bonos, pagarés)

✓ Aumentar su capital social (acciones).

En ambos casos **se crean instrumentos financieros** que, al ofrecerse por primera vez al público, constituyen el mercado primario de esos valores.



## REQUISITOS PARA LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

- Capital social mínimo: 1.202.025 €. (excepto la parte de accionistas con participación  $\geq 25\%$ ).
- Beneficios en los 2 últimos años (o en 3 de los últimos 5), suficientes para poder repartir un dividendo de al menos un 6% del capital. Excepciones:
  - ✓ Informe a la CNMV sobre las perspectivas de negocio y financieras.
  - ✓ Fusión, escisión o aportación de rama de actividad.
  - ✓ Reordenación o reestructuración económica o privatización por una entidad pública.
- 100 accionistas con una participación individual inferior al 25% del capital (si en admisiones iniciales no se cumple este requisito, el emisor deberá efectuar una Oferta Pública de Venta).
- Información referida a los tres últimos ejercicios fiscales, de los cuales se emitirá informe de Auditoría de los dos últimos.

## REQUISITOS PARA LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN EN OTROS MERCADOS

### De acciones en el sistema de corros

- Capital social mínimo: 150.254 €.
- El emisor deberá poner a disposición de una Sociedad de contrapartida para su circulación al menos el 20% de los valores representativos de su capital.

### De obligaciones y valores similares, en el sistema electrónico de renta fija

- El importe total nominal de los valores puestos en circulación de cada emisión será como mínimo de 601.013 €.
- El número de tenedores de obligaciones con participación individual inferior al 25% del volumen de la emisión será al menos de 100.

### Latibex (mercado internacional sólo para valores latinoamericanos)

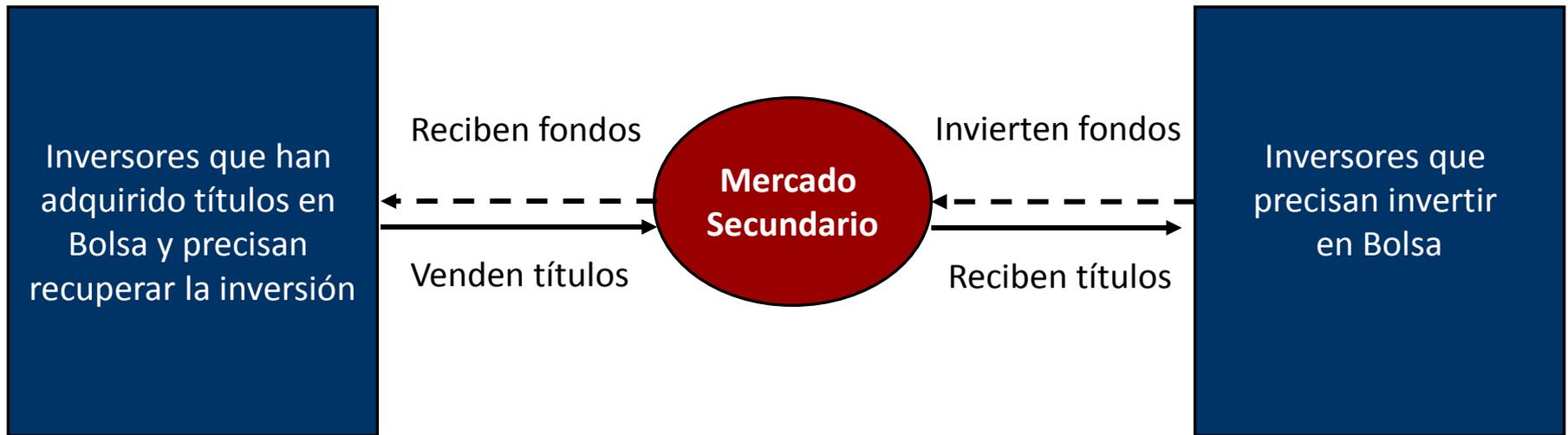
- El valor debe estar previamente admitido a negociación en una Bolsa latinoamericana.
- La capitalización del emisor deberá ser superior a 300 millones de euros.
- Compromiso de envío de información en la misma forma y plazos que a las entidades reguladoras de origen.

## VENTAJAS E INCONVENIENTES DE COTIZAR EN BOLSA

VENTAJAS	INCONVENIENTES
<ul style="list-style-type: none"><li data-bbox="88 344 884 379">☒ Diversificación de la fuentes de financiación</li><li data-bbox="88 439 620 475">☒ Menor coste de financiación</li><li data-bbox="88 535 884 571">☒ Acceso a un mayor volumen de financiación</li><li data-bbox="88 631 823 723">☒ Reparto de la propiedad entre un mayor número de accionistas</li><li data-bbox="88 783 614 819">☒ Mayor liquidez de los títulos</li><li data-bbox="88 879 938 972">☒ Siempre se puede conocer el valor de mercado de las acciones</li><li data-bbox="88 1032 817 1125">☒ Mayor cantidad de información sobre la empresa</li><li data-bbox="88 1185 614 1220">☒ Mejora de la imagen pública</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li data-bbox="985 344 1754 436">☒ Pérdida de control de los fundadores de la empresa</li><li data-bbox="985 496 1812 589">☒ No se puede controlar quién es el propietario de las acciones</li><li data-bbox="985 649 1727 685">☒ Mayor información a facilitar al mercado</li><li data-bbox="985 745 1642 781">☒ Obligatoriedad de auditoría externa</li><li data-bbox="985 841 1365 876">☒ Mayor control fiscal</li></ul>

## ❑ Mercados secundarios:

- ✓ Se conoce bajo este término la negociación de valores con posterioridad a su emisión.
- ✓ Los mercados secundarios oficiales funcionan según unas reglas establecidas sobre condiciones de acceso, admisión a negociación, procedimientos operativos, información y publicidad.

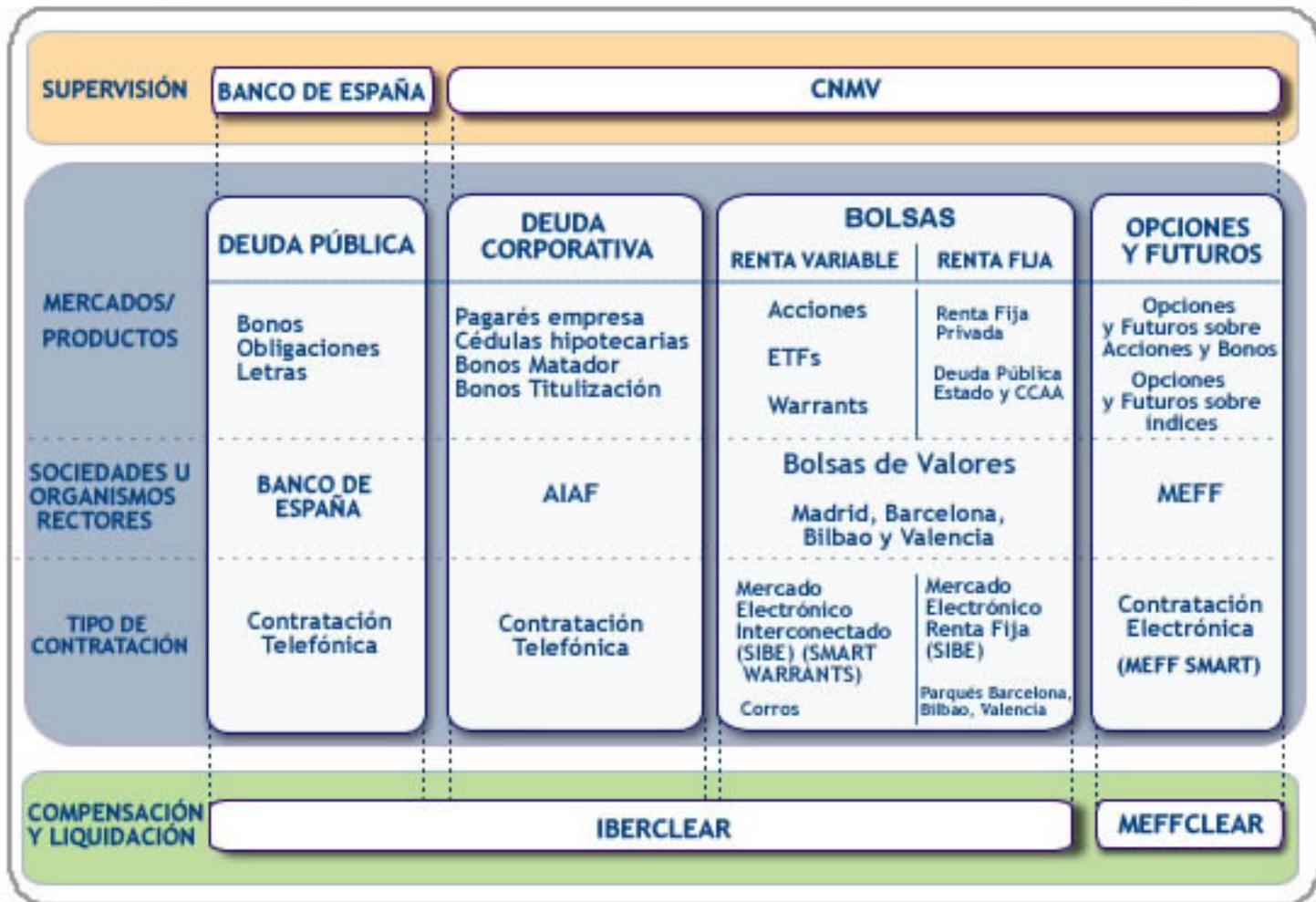


## En España funcionan los siguientes mercados oficiales:

- ❑ **Bolsas de Valores:** mercados para la negociación en exclusiva de acciones y valores convertibles o que otorguen derecho de adquisición o suscripción. También se contratan en Bolsa renta fija, tanto pública como privada, warrants y certificados. Por otra parte, los emisores suelen acudir a la Bolsa como mercado primario, al realizar ofertas de venta de acciones o ampliaciones de capital.
- ❑ **Mercado de Deuda Pública Anotada:** se negocian bonos, obligaciones y Letras del Tesoro, así como deuda emitida por las Comunidades Autónomas y por algunos organismos públicos. Estos valores se negocian también en las Bolsas de Valores, según un sistema específico de contratación.
- ❑ **Mercado de derivados MEFF:** negociación de opciones y futuros.
- ❑ **AIAF:** mercado para la negociación de todo tipo de valores de renta fija de empresas e instituciones privadas, excepto los convertibles (que son exclusivos de las Bolsas) y la deuda pública, que se negocia a través del mercado de deuda pública anotada.
- ❑ **Mercado de Futuros del Aceite de Oliva (MFAO).**

# LOS MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS EN ESPAÑA

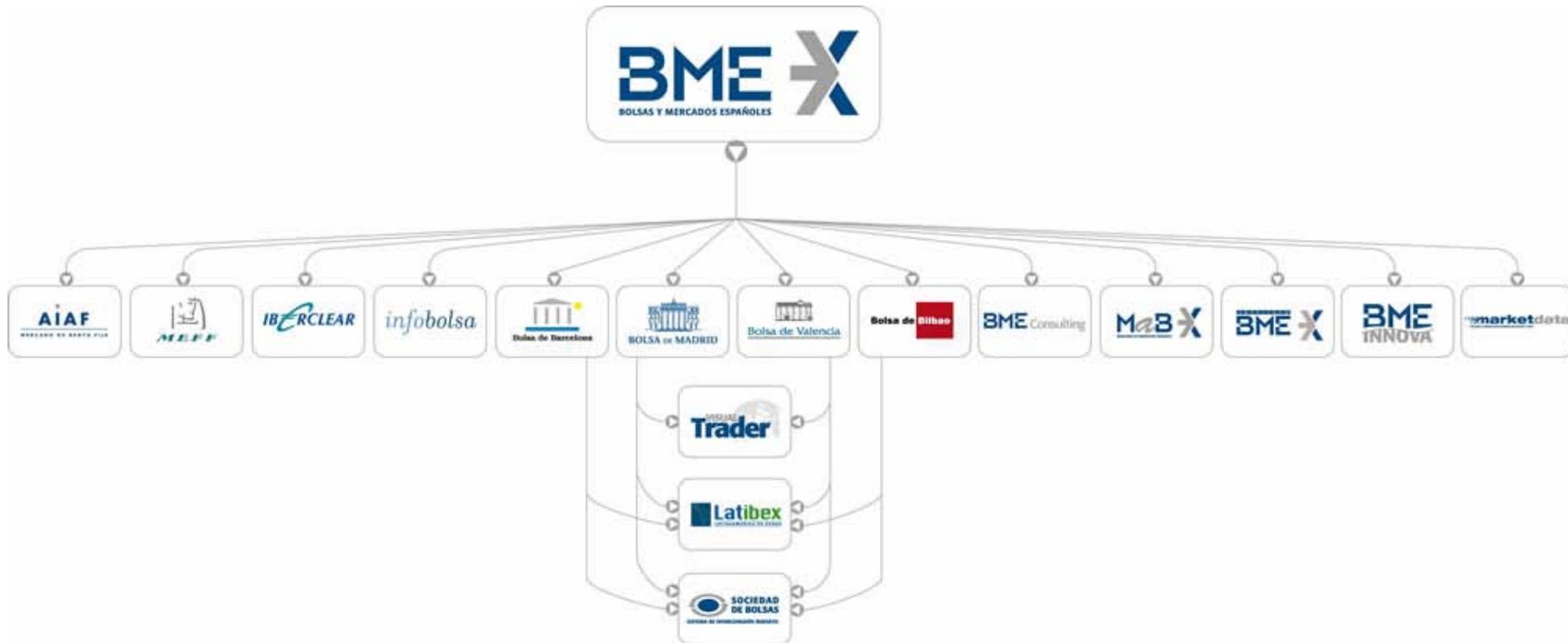
## EL MERCADO DE VALORES ESPAÑOL: MERCADOS REGULADOS



Fuente: <http://www.bolsamadrid.es>

# LOS MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS EN ESPAÑA

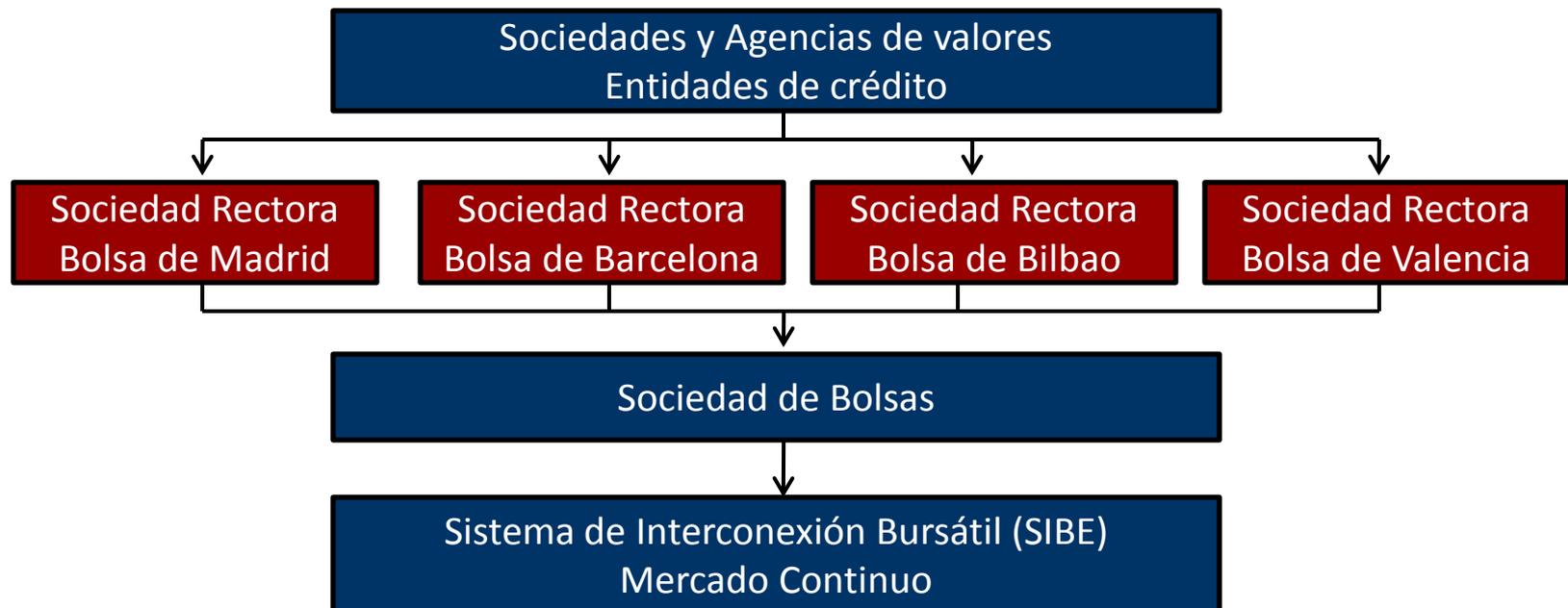
**Bolsas y Mercados Españoles (BME):** sociedad que integra las diferentes empresas que dirigen y gestionan los mercados en España. Agrupa los mercados de renta variable, renta fija, derivados y sistemas de compensación y liquidación españoles.



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

## BOLSAS DE VALORES

- ❑ En España coexisten cuatro Bolsas tradicionales (Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao), con un mercado continuo basado en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).
- ❑ **Sociedad Rectora:** sociedades anónimas cuyos accionistas son exclusivamente sociedades y agencias de valores y entidades de crédito. Es la responsable de la organización y funcionamiento interno.
- ❑ Las Sociedades Rectoras de las Bolsas son accionistas, a partes iguales, de la Sociedad de Bolsas, que se encarga de la gestión del Sistema de Interconexión Bursátil Español.



## MIEMBROS DEL MERCADO

- ❑ Las únicas entidades que pueden ser miembros de las Bolsas son las agencias de valores, las sociedades de valores y las entidades de crédito que lo soliciten.
- ❑ Los miembros se clasifican en dos grupos:
  - ✓ Los que pueden operar por cuenta propia: sociedades de valores y las entidades de crédito.
  - ✓ Los que no pueden operar por cuenta propia: las agencias de valores.

Para acceder a la condición de miembro es necesario cumplir una serie de requisitos:

- ❑ Tomar participaciones en el capital de la Sociedad Rectora de la Bolsa correspondiente. El capital se distribuirá entre los miembros de las Bolsas a partes iguales, dentro de cada uno de los grupos.
- ❑ Las sociedades y agencias de valores deben estar inscritas en el registro de la CNMV.
- ❑ En el caso de las agencias de valores, cada uno de los miembros de su Consejo de Administración debe tener una participación en el capital social no inferior al 5%. Además, todas sus acciones deben pertenecer a personas físicas.

## CLASIFICACIÓN SECTORIAL

- ❑ Todas las compañías admitidas a cotización en la bolsa española están encuadradas dentro de una Clasificación Sectorial y Subsectorial unificada, que se implantó el 1 de enero de 2005.
- ❑ Hay seis sectores básicos:
  - ✓ Dos relacionados con la energía y la industria básica en sentido amplio:
    - ❖ Petróleo y energía
    - ❖ Materiales básicos, industria y construcción
  - ✓ Dos ligados al consumo:
    - ❖ Bienes de Consumo
    - ❖ Servicios de Consumo
  - ✓ Uno que agrupa las actividades de componente financiero:
    - ❖ Servicios financieros e inmobiliarias
  - ✓ Uno que agrupa las actividades relacionadas con la tecnología y las telecomunicaciones:
    - ❖ Tecnología y Telecomunicaciones
- ❑ Existe un segundo nivel en la clasificación, la de subsectores, que desglosa la clasificación permitiendo la inclusión de nuevos subsectores a medida que sea necesario, sin modificar la composición de los seis sectores básicos

# LOS MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS EN ESPAÑA

SECTOR	SUBSECTOR	Valores por subsector	Valores por sector
<b>1. Petróleo y energía</b>	1.1 Petróleo	4	<b>20</b>
	1.2 Electricidad y gas	11	
	1.3 Agua y otros	1	
	1.4 Energías renovables	4	
<b>2. Materiales básicos, industria y construcción</b>	2.1 Minerales, metales y transformación productos metálicos	11	<b>42</b>
	2.2 Fabricación y montaje bienes de equipo	8	
	2.3 Construcción	8	
	2.4. Materiales de construcción	2	
	2.5 Industria química	4	
	2.6 Ingeniería y otros	8	
	2.7 Aeroespacial	1	
<b>3. Bienes de consumo</b>	3.1 Alimentación y bebidas	13	<b>38</b>
	3.2 Textil, vestido y calzado	6	
	3.3 Papel y artes gráficas	7	
	3.4 Automóvil	0	
	3.5 Productos farmacéuticos y biotecnología	9	
	3.6 Otros bienes de consumo	3	

# LOS MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS EN ESPAÑA

SECTOR	SUBSECTOR	Valores por subsector	Valores por sector
<b>4. Servicios de consumo</b>	4.1 Ocio, turismo y hostelería	3	<b>21</b>
	4.2 Comercio	1	
	4.3 Medios de comunicación y publicidad	7	
	4.4 Transporte y distribución	3	
	4.5 Autopistas y aparcamientos	2	
	4.6 Otros servicios	5	
<b>5. Servicios financieros e inmobiliarias</b>	5.1 Banca	16	<b>49</b>
	5.2 Seguros	2	
	5.3 Sociedades de Cartera y holdings	8	
	5.4 SICAV	*	
	5.5 Inmobiliarias y otros	21	
	5.6 Servicios de inversión	2	
<b>6. Tecnología y telecomunicaciones</b>	6.1 Telecomunicaciones y otros	7	<b>10</b>
	6.2 Electrónica y software	3	
<b>TOTAL</b>			<b>180</b>

## SISTEMA DE LIQUIDACIÓN

- ❑ La gestión de la liquidación y compensación de valores negociados en Bolsa corresponde a una sociedad específica, IBERCLEAR, que es responsable de la llevanza del registro contable de los valores representados en anotaciones en cuenta admitidos a negociación.

### Procedimiento general durante el ciclo de liquidación

CONCEPTO	PLAZO		ENTIDAD RESPONSABLE	INSTITUCIÓN
	MIN	MAX		
<b>DESGLOSE:</b> Definitiva identificación del ordenante final y de la entidad que liquidará la operación (entidad adherida)	T	T+1	MIEMBRO MERCADO	BOLSA
<b>CONFIRMACIÓN:</b> Aceptación o rechazo de las operaciones por parte de la entidad adherida	T	T+2	ENTIDAD PARTICIPANTE	IBERCLEAR
<b>JUSTIFICACIÓN:</b> Presentación de las referencias de registro del valor que cubren las ventas realizadas y chequeo de IBERCLEAR	T	T+3	ENTIDAD PARTICIPANTE	IBERCLEAR
<b>ESTADO DE LIQUIDACIÓN:</b> Informe a las entidades adheridas, de los valores y dinero a liquidar y compensar	T	T+3	ENTIDAD PARTICIPANTE	IBERCLEAR
<b>LIQUIDACIÓN:</b> Anotación de los valores y efectivo liquidados en las cuentas correspondientes	T+3		ENTIDAD PARTICIPANTE	IBERCLEAR / BANCO ESPAÑA
<b>RECOMPRA:</b> Compra de valores correspondientes a ventas no justificadas, por cuenta de la entidad adherida	T+5		MIEMBRO MERCADO	IBERCLEAR

## EL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL (MAB)

El MAB es un sistema organizado de contratación, liquidación, compensación y registro de operaciones que se efectúen en los siguientes segmentos:

### ❑ Mercado alternativo bursátil para SICAVS (Sociedades de Inversión de Capital Variable) (3276)

- ✓ El primer segmento de negociación del MAB, entró en funcionamiento el 29 de mayo de 2006.

### ❑ Mercado alternativo bursátil para entidades de capital de riesgo (1)

- ✓ Este segmento de negociación inaugura su actividad el 27 de junio de 2007 (Bbva Capital Privado F.C.R.)

### ❑ Mercado alternativo bursátil para sociedades de inversión libre (1)

- ✓ Para la negociación de títulos de las Instituciones de Inversión Colectiva de inversión libre y las IIC de IIC de inversión libre
- ✓ La primera institución empezó a cotizar el 20 de enero de 2009 (Nordinvest)

### ❑ Mercado alternativo bursátil para empresas en expansión (1)

- ✓ Este segmento se autorizó en marzo de 2008. La primera empresa (Zinkia) empezó a cotizar en julio de 2009

## EL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL

### Empresas en expansión

- Es un mercado dedicado a empresas de reducida capitalización que buscan expandirse, con una regulación a medida, diseñada específicamente para ellas, y unos costes y procesos adaptados a sus características.
- Las empresas que coticen en el MAB, por su tamaño, tendrán unas características en cuanto a liquidez y riesgo diferentes a las cotizadas en el mercado bursátil.
- Las razones para cotizar en este mercado son:
  - ✓ Financiación del crecimiento de la empresa
  - ✓ Notoriedad, prestigio e imagen de marca
  - ✓ Valoración objetiva de la empresa
  - ✓ Liquidez para los accionistas

## EL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL

### Empresas en expansión

#### Acceso al Mercado

- Las empresas que soliciten su incorporación al MAB deberán ser sociedades anónimas, españolas o extranjeras, que tengan su capital social totalmente desembolsado y representado en anotaciones en cuenta, con libre transmisibilidad de sus acciones y que estén comercializando productos o servicios.
- Tendrán que cumplir los requisitos de:
  - ✓ **Transparencia:** El nivel de transparencia exigido implica un cambio profundo de mentalidad. La regulación está adaptada a sus necesidades e introduce unos interlocutores nuevos, el Asesor Registrado y el propio MAB.
  - ✓ **Información:** Asumir el compromiso de suministro de información requerido por el MAB.
  - ✓ **Asesor Registrado y Proveedor de Liquidez:** designar un Asesor que les ayude tanto en la salida como durante su permanencia en el mercado, y suscribir un contrato con un proveedor de liquidez que facilite la negociación.

## EL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL

### Empresas en expansión

#### Contratación

- ❑ El MAB utiliza la plataforma tecnológica de negociación de la renta variable bursátil (SIBE).
- ❑ La contratación se realiza a través de un sistema de “fixing” (en función de su liquidez y difusión puede haber títulos negociados en mercado abierto).
- ❑ Las especiales características de las compañías hacen necesaria la figura de una entidad que facilite la liquidez de las mismas, lo que llamamos **Proveedor de Liquidez**.
  - ✓ El proveedor de liquidez será una empresa de servicios de inversión o una entidad de crédito con la que la sociedad cotizada haya concertado un **contrato de liquidez**.
  - ✓ El objeto de los contratos de liquidez será:
    - ❖ Favorecer la liquidez de las transacciones
    - ❖ Conseguir una suficiente frecuencia de contratación
    - ❖ Reducir las variaciones en el precio cuya causa no sea la propia tendencia del mercado
  - ✓ La Comisión de Supervisión del Mercado podrá eximir de la necesidad de provisión de liquidez a aquellas compañías que demuestren liquidez suficiente.

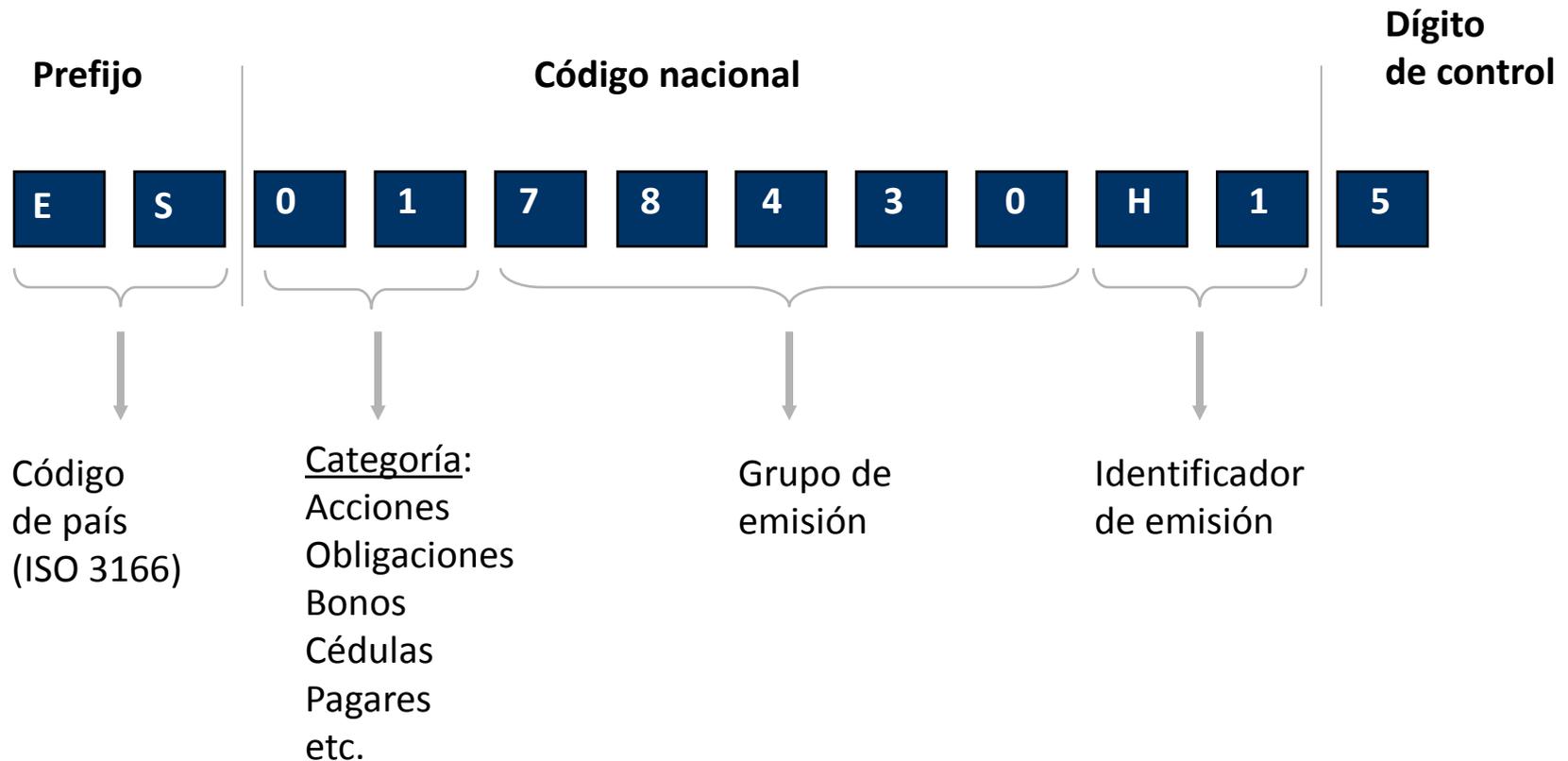
## FUNCIONES

- Es el organismo encargado de la supervisión e inspección de los mercados de valores españoles y de la actividad de cuantos intervienen en los mismos.
- Objetivo:** velar por la transparencia de los mercados de valores españoles y la correcta formación de precios, así como la protección de los inversores.
- Su acción se proyecta principalmente sobre:
  - ✓ Las sociedades que emiten valores para ser colocados de forma pública
  - ✓ Los mercados secundarios de valores
  - ✓ Las empresas de servicios de inversión y las instituciones de inversión colectiva.
- La CNMV, a través de la Agencia Nacional de Codificación de Valores, asigna códigos con validez internacional, a todas las emisiones de valores que se realizan en España.
  - ✓ ISIN (*International Securities Identification Number*)
  - ✓ CFI (*Classification of Financial Instruments*)

## FUNCIONES

❑ **ISIN (*International Securities Identification Number*):** código de 12 caracteres alfanuméricos que identifica unívocamente un valor mobiliario a nivel internacional (estándar internacional ISO 6166):

- ✓ Los dos primeros caracteres corresponden al código país, los siguientes nueve caracteres forman el número básico y el último carácter es un dígito de control).



## FUNCIONES

❑ **CFI (*Classification of Financial Instruments*)**: código compuesto por seis caracteres alfabéticos que permite diferenciar valores e instrumentos financieros atendiendo a sus características (ISO 10962):

- ✓ El primer carácter indica la categoría de los instrumentos (Renta Variable, Renta Fija, Derechos o Warrants, Opciones, Futuros y Otros).
- ✓ El segundo carácter se refiere a grupos específicos dentro de cada categoría (acciones ordinarias, acciones preferentes, fondos, renta fija no convertible, renta fija convertible, etc.)
- ✓ Los cuatro caracteres restantes se refieren a los atributos más importantes de cada grupo (derecho o no a voto, restricciones, desembolso, tipo de interés -fijo o variable-, la garantía, el tipo de amortización, etc).

### **ACCIONES ORDINARIAS: ESVUFR**

E = Renta variable  
S = Acciones ordinarias  
V = Acciones con voto  
U = Sin restricciones  
F = Totalmente desembolsadas  
R = Nominativas

### **OBLIGACIONES/BONOS: DBVUFB**

D = Renta fija  
B = Renta fija no convertible  
V = Interés variable  
U = Sin garantía  
F = Amortización única  
B = Al portador

### **OPCIONES: OCASPS**

O = Opciones  
C = Opciones call  
A = Americana  
S = Renta variable  
P = Física  
S = Estándar

## FUNCIONES

## EJEMPLOS:

ENTIDAD	ISIN	NOMBRE DEL VALOR	Nº DE VALORES / SALDO	NOMINAL / VMN	INTERÉS	CFI
BANCO SANTANDER, S.A.	ES0113900J37	SAN/AC 0,50	8.155.605.723,00	0,50		ESVUFR
BANCO SANTANDER, S.A.	ES0213900139	SAN/7,625 OB 20090930	240.404.848,00	150.253,03	7,63	DBFUFB
BANCO SANTANDER, S.A.	ES0213900147	SAN/12,70 OB SUBD 20101226	60.101.212,00	150.253,03	12,70	DBFUGB
TELEFONICA, S.A.	ES0178430E18	TEF/AC 1,00	4.704.996.485	1,00		ESVUFB
TELMEX INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.	MX01TE090014	AC. TELMEX INT S/L	9.721.810.987			

## FUNCIONES

### La CNMV en los mercados primarios:

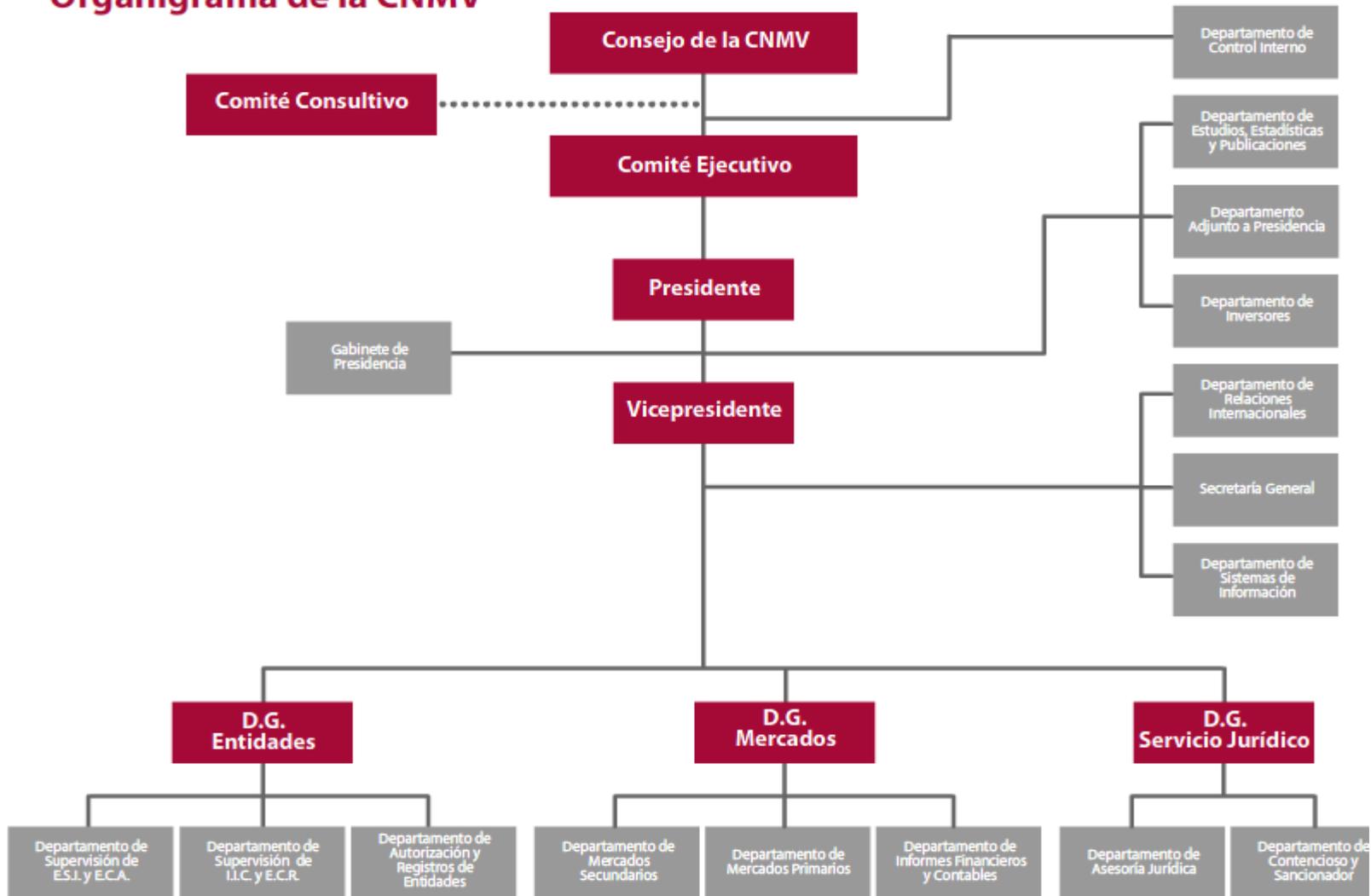
- ❑ Poner a disposición de los profesionales del sector financiero y de los posibles inversores la información necesaria y suficiente tanto sobre el emisor de los valores como sobre el valor que se va a colocar entre los inversores.
- ❑ La normativa del mercado de valores exige el registro en la CNMV de los siguientes documentos:
  - ✓ Comunicación previa del proyecto de emisión.
  - ✓ Documentación acreditativa de los acuerdos de emisión u oferta pública de venta.
  - ✓ Cuentas anuales auditadas de la entidad que emite el valor.
  - ✓ Folleto informativo de la emisión que se va a poner a disposición del público, que contiene toda la información precisa para que el inversor pueda hacer un juicio adecuado sobre la inversión ofrecida.

## FUNCIONES

### La CNMV en los mercados secundarios:

- ❑ El objetivo es garantizar su transparencia y la adecuada formación de precios, así como la seguridad del tráfico en los mismos. Para ello exige, con fin de darle publicidad:
  - ✓ La verificación previa de los requisitos de admisión de valores a negociación.
  - ✓ La puesta a disposición del mercado de toda aquella información relevante del emisor que pueda afectar a la cotización de sus valores.
  - ✓ La información económico-financiera de las entidades con valores admitidos a negociación.
  - ✓ La notificación de las variaciones en las participaciones significativas en el capital.
  - ✓ La autorización de ofertas públicas de adquisición de valores.
- ❑ Con el fin de vigilar y sancionar los comportamientos irregulares, la CNMV:
  - ✓ Recibe información desde todos los mercados de valores españoles sometidos a su supervisión.
  - ✓ Puede suspender la negociación de un determinado valor en situaciones de información insuficiente en los mercados.
  - ✓ Analiza y supervisa los sistemas tecnológicos soporte de los mercados.

## Organigrama de la CNMV



Fuente: <http://www.cnmv.es>

- ❑ Las empresas de servicios de inversión (ESI) son aquellas empresas cuya actividad principal consiste en prestar servicios de inversión, con carácter profesional, a terceros sobre instrumentos financieros.
- ❑ Su regulación se adapta a la aplicación de la directiva sobre los Mercados e Instrumentos Financieros (*MiFID – Markets in Financial Instruments Directive*)
- ❑ En España esta directiva se ha incorporado mediante la Ley 47/2007 de 20 de diciembre, que modifica la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y el Real Decreto 217/2008, de 15 de Febrero
- ❑ La Ley persigue la modernización de los mercados de valores españoles:
  - ✓ Amplía el catálogo de servicios de inversión
  - ✓ Extiende la gama de instrumentos financieros negociables
  - ✓ Reconoce distintos sistemas para la ejecución de operaciones
- ❑ Tiene como objetivo prioritario reforzar las medidas dirigidas a la protección de los inversores.
- ❑ Se adaptan los requisitos de organización exigibles a las ESI.
- ❑ se mejoran las potestades supervisoras de la CNMV.

- ❑ Las empresas de servicios de inversión (ESI) están autorizadas para realizar diversas actividades o servicios dirigidos a los inversores:
  - ✓ Recibir, transmitir y ejecutar órdenes de compra y venta títulos en los mercados de valores por cuenta de sus clientes.
  - ✓ Gestionar el patrimonio o la cartera de los inversores que les hayan dado un mandato para ello.
  - ✓ Actuar como intermediarios cuando las empresas realizan emisiones de títulos, y cuando llevan a cabo ofertas públicas de venta de valores.
  - ✓ Ser depositarios y administradores de valores y productos financieros de los ahorradores.
  - ✓ Conceder créditos o préstamos a los inversores para que éstos puedan realizar las operaciones en las que interviene esa ESI.
  - ✓ Asesorar a empresas e inversores.
- ❑ No todas las empresas de servicios de inversión están autorizadas a realizar todas las actividades, algunas sólo pueden realizar parte de ellas.

## TIPOS DE EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN

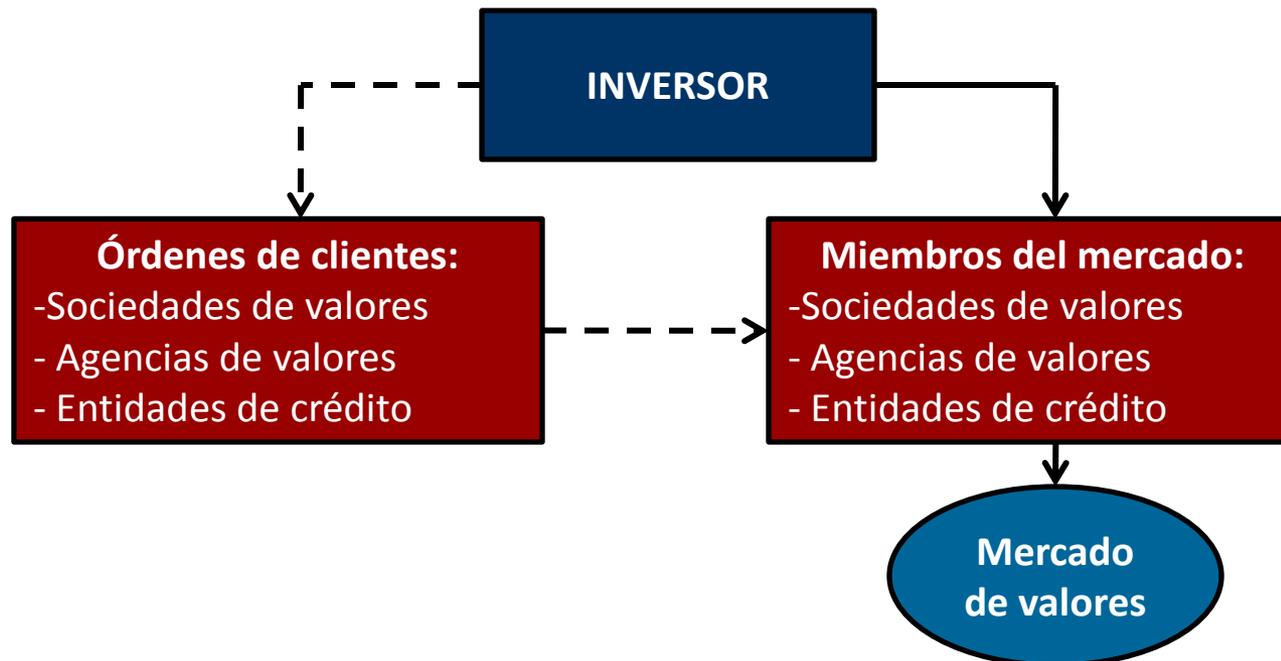
- ❑ **Sociedades de valores (SV):** pueden ofrecer todo tipo de servicios de inversión, y están autorizadas para operar tanto por cuenta de clientes como por cuenta propia.
- ❑ **Agencias de valores (AV):** no pueden operar por cuenta propia, sólo pueden tramitar órdenes de compra o venta de valores por cuenta de sus clientes.
- ❑ **Sociedades gestoras de carteras (SGC):** sólo están autorizadas a gestionar carteras de inversión de acuerdo con los mandatos expresos que les den los inversores y a ofrecer asesoramiento tanto a empresas como a inversores.

## SERVICIOS DE INVERSIÓN PUEDE HACER CADA EMPRESA

ACTIVIDAD	SV	AV	SGC
Recepción, ejecución y transmisión de órdenes por cuenta de terceros	✓	✓	X
Negociación por cuenta propia	✓	X	X
Gestión de carteras según mandato de los inversores	✓	✓	✓
<b><i>Suscripción de emisiones y OPV:</i></b>			
-Mediación	✓	✓	X
-Aseguramiento	✓	X	X
Depósito y administración de instrumentos financieros	✓	✓	X
Concesión de créditos y préstamos a inversores	✓	X	X
Asesoramiento a empresas e inversores	✓	✓	✓

# EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN

- ❑ Las entidades de crédito también pueden realizar todos los servicios y actividades de las ESI, siempre que tengan una autorización específica otorgada por el Banco de España.
- ❑ No todas las entidades tienen acceso directo a los mercados. En el caso de las bolsas sólo los miembros del mercado están autorizadas para operar directamente en las bolsas correspondientes.
- ❑ No obstante, las órdenes también pueden ser tramitadas a través de entidades que no sean miembros, que se encargarán de transmitir las a los miembros, que serán quienes las ejecuten.



- ❑ Las Empresas de Servicios de Inversión deben clasificar a sus clientes en función de:
  - ✓ Experiencia financiera
  - ✓ Conocimientos
  - ✓ Perfil
  - ✓ Objetivos de inversión
  
- ❑ Los inversores se clasifican en:
  - ✓ **Contrapartes elegibles:** ESI, entidades de crédito, aseguradoras, IIC, fondos de pensiones
  - ✓ **Profesionales:** clientes con experiencia y conocimientos de los mercados. Además incluyen a las Administraciones Regionales, bancos centrales, grandes empresas.
  - ✓ **Minoristas:** clientes que no pueden ser clasificados como profesionales

- Sólo las empresas debidamente autorizadas por la CNMV, o las entidades crediticias autorizadas por el Banco de España, pueden ofrecer servicios de inversión.
- Para poder recibir esta autorización, las empresas deben cumplir unos requisitos que garanticen la solvencia financiera de la entidad y su capacidad para prestar los servicios que ofrecen.
- Los requisitos que debe cumplir una ESI para obtener la autorización se agrupan en:
  - ✓ **Requisitos de capital**
  - ✓ **Organización de la empresa**
  - ✓ **Honorabilidad profesional**
  - ✓ **Normas de conducta**
  - ✓ **Modelos de contratos y los folletos de tarifas**
  - ✓ **Fondo de garantía de inversiones**

## REQUISITOS DE CAPITAL

TIPO DE ESI	CAPITAL MÍNIMO
Sociedades de valores	2.000.000 de euros
Agencias de valores	300.000 - 500.000 euros
Gestoras de carteras	100.000 euros
Agentes o representantes	25.000 euros

## ORGANIZACIÓN DE LA EMPRESA

- Buena organización administrativa y contable, y contar con medios técnicos y humanos adecuados al tipo de actividades que pretenda realizar.
- Procedimientos de control interno y de seguridad en el ámbito informático.
- Si la entidad desarrolla parte de sus servicios a través de internet, que disponga de los medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad y fiabilidad del servicio.
- En el caso de los representantes, es la ESI que los contrata la responsable de sus actuaciones, y por tanto la encargada de comprobar la suficiencia y adecuación del agente.

## HONORABILIDAD PROFESIONAL

- ❑ Todos los miembros del Consejo de Administración de la ESI deben ser personas de reconocida honorabilidad empresarial o profesional.
- ❑ Esta condición supone que la persona ha tenido una trayectoria personal de respeto a las leyes y las buenas prácticas comerciales y financieras.
- ❑ En concreto, se entiende que carecen de honorabilidad profesional las personas que se encuentren en las siguientes situaciones:
  - ✓ Quiebra o concurso de acreedores, sin haber sido rehabilitado
  - ✓ Procesamiento judicial
  - ✓ Tener antecedentes penales en delitos de falsedad, contra la Hacienda Pública, de blanqueo de capitales, de malversación de caudales públicos, contra la propiedad, etc.
  - ✓ Estar inhabilitado o suspendido para ejercer cargos públicos o de administración y dirección de entidades financieras
- ❑ La mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la ESI deben tener conocimientos y experiencia suficientes sobre los mercados de valores.

## NORMAS DE CONDUCTA

### Principios que deben cumplir:

- Actuar de forma diligente y de buena fe en interés de los clientes.
- Dar prioridad a los intereses de clientes frente a los propios y tratar de forma homogénea a todos los clientes.
- Realizar una gestión ordenada y prudente.
- Tener a los clientes identificados y mantenerlos siempre bien informados.

### Actuaciones que no deben realizar en ningún caso:

- Provocar una evolución artificial de las cotizaciones.
- Multiplicar innecesariamente las transacciones de los clientes sin generarles ningún beneficio.
- Atribuirse valores de forma prioritaria, cuando los clientes los solicitaron al mismo precio o a un precio inferior.
- Vender los valores propios primero, cuando los clientes ordenaron su venta al mismo precio o a un precio superior.
- Realizar operaciones referidas a valores sobre los que tiene información privilegiada.

## MODELOS DE CONTRATOS Y LOS FOLLETOS DE TARIFAS

- Las entidades están obligadas a usar unos contratos-tipo para las siguientes actividades:
  - ✓ La gestión de carteras
  - ✓ El depósito y la administración de valores en determinados casos que requieren mayor protección
  - ✓ La compraventa con pacto de recompra, también en unos casos concretos
- Son las propias empresas de servicios de inversión las que elaboran los modelos de contratos, que deben ser comunicados a la CNMV antes de su utilización.

## FONDO DE GARANTÍA DE INVERSIONES (FOGAIN)

- Las ESI deben adherirse a un fondo de garantía de inversiones.
- Este fondo garantiza a los pequeños inversores que si una de dichas entidades es declarada insolvente se les devolverá el importe del dinero y los valores que hubiera confiado a la misma hasta un límite de 100.000 euros.