

que generalmente se compone de parte de, o todos, los propietarios, más personas externas cualificadas²¹. De entre los componentes del consejo se elige a uno de ellos en el que se delegan los poderes que posee el consejo para administrar la empresa, y por ello se denomina *consejero delegado*. Este consejero se encarga del día a día de la empresa y de él dependen los distintos directores (de producción, financiero, comercial, etc.). Los *staff* que aparecen en la figura son asesores que pueden plantearse a distintos niveles de la organización. Obviamente este esquema admite simplificaciones para empresas pequeñas al objeto de proporcionar más operatividad; por ejemplo, es muy frecuente sustituir al consejo de administración y al consejero delegado por un *administrador único* que posea la delegación de todas las funciones.

La junta general suele reunirse al menos una vez al año, ya que debe aprobar las cuentas de la empresa, sus resultados y, adicionalmente, el reparto de beneficios (distribución del beneficio neto entre reservas y dividendos). El consejo de administración se suele reunir con mucha más frecuencia (mensual, bimensual, trimestralmente), ya que le competen tomar decisiones frecuentes de la empresa. Pues bien, en el esquema de la figura adjunta el reparto del beneficio neto conseguido por la empresa en el ejercicio *lo propone* el consejo de administración de la empresa y *lo aprueba* la junta general de accionistas.

No existe un criterio único para fijar la cuantía de dividendos, frecuentemente se suele fijar como un porcentaje sobre el capital social, o como un porcentaje del beneficio neto obtenido, etc. En grandes empresas es frecuente mantener para el futuro una *política de dividendos prefijada*, al objeto de enviar señales positivas a posibles compradores de sus acciones, o a los accionistas actuales. Es decir, comunicar previamente y con antelación a los actuales y futuros accionistas de la empresa cuál va a ser su rentabilidad por dividendos en el futuro. Obviamente, y con posterioridad, estas empresas deben obtener el beneficio neto suficiente como para cumplir su promesa de reparto de dividendos anunciado con antelación. Esto ocurre en España con Telefónica, el Banco de Santander, el BBVA, etc.²²

3.2.3. Los mercados de títulos de renta fija y variable

Tratamos aquí algunas ideas básicas de los mercados financieros, en su doble vertiente de mercados de renta fija (bonos y obligaciones) y de renta variable (preferentemente acciones ordinarias). Así, podemos hablar de un:

²¹ Actualmente en Europa se favorece, por parte de los Gobiernos, el aumento del número de mujeres en los consejos, así como de expertos independientes de la propiedad.

²² Como ejemplo, valga lo siguiente: el accionista de referencia en el Banco de Santander fue durante muchos años Emilio Botín, que estableció un dividendo prefijado del 10% sobre el nominal de las acciones. Al fallecer, y sustituirlo en sus obligaciones su hija, ésta disminuyó la citada cifra al 5%, lo cual hizo descender la cotización de las acciones de forma puntual, como era lógico, aunque otras señales que se enviaron al mercado posteriormente hicieron recuperar la cotización.

- *Mercado primario* es aquel que utiliza la empresa para colocar (vender) por primera vez los títulos a los inversores, normalmente con la ayuda de un banco de inversión²³. Estos bancos colocan o venden las emisiones entre sus clientes a un precio negociado entre la empresa emisora y el banco de inversión. A este precio negociado se le denomina *precio de emisión*, siendo el valor que toma el título por primera vez, y determina la cuantía de dinero que obtiene la empresa al colocar la emisión (excluyendo los gastos que le cobrará el banco a la empresa por su gestión).
- *Mercado secundario* o de reventa de títulos es aquel en el que se realizan las operaciones de compra/venta entre particulares, entre un poseedor de un título que lo desea vender y un inversor que quiere comprarlo y una vez ya colocado el título por primera vez en el mercado. Si tratamos de acciones, este mercado es la *bolsa de valores*, aunque también existen mercados organizados para los títulos de renta fija. Afecta, por tanto, a títulos que ya pasaron por el mercado primario. El precio que los títulos alcanzan en este mercado se denomina *cotización* del mismo, y se fija por interacción entre la oferta y la demanda de títulos en cada momento. Los mercados secundarios no proporcionan dinero directamente a la empresa, ya que en él se realizan operaciones entre los inversores que poseen o quieren poseer sus títulos, pero sí son muy importantes para ella al proporcionar liquidez al título, es decir, proporcionan liquidez al inversor que posee el título de la empresa, y los hace así más atractivos para los posibles inversores. Nótese que acudir a este mercado, en principio y excluido el caso de recompra de acciones por la empresa emisora, es la única forma que tiene un accionista de hacer líquida su inversión en acciones; o bien un bonista u obligacionista de recuperar su inversión antes de la fecha de vencimiento de la misma.

La figura adjunta expresa lo que venimos diciendo para la colocación de los títulos por primera vez, y para su negociación en el mercado secundario.

²³ Banco de inversión es aquel que se dedica a grandes operaciones como la de colocar emisiones de títulos. Un banco comercial realiza operaciones pequeñas y corrientes, es decir, acepta el pago de nóminas a los trabajadores de las empresas, realiza depósitos a la vista y de ahorro de particulares y pymes, les hace préstamos, adquiere activos rentables, como bonos e instrumentos negociables a corto plazo. En España prácticamente todos los bancos comerciales son también de inversión. Esta mezcla entre operaciones de gran volumen y operaciones que afectan a los particulares de escasa capacidad económica es uno de los problemas de nuestro sistema financiero. Una gran operación en su función de *banco de inversión* puede poner en peligro los ahorros de miles de pequeños ahorradores que consigue el banco en su función de *banco comercial*.