



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

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

### **TEMA 2: ACTIVOS FINANCIEROS Y OPERACIONES BURSÁTILES**

**2.1.- Activos financieros negociados**

**2.2.- Tipos de órdenes y operativa bursátil**

**2.3.- Mercado al contado y a crédito**

**2.4.- Operaciones bursátiles**

- Método expositivo**
- Cuestiones teóricas de consolidación de conocimientos**
- Práctica de laboratorio: Análisis de las operaciones bursátiles con información real del mercado**

## ACTIVOS FINANCIEROS

Un activo financiero es un título emitido por las unidades económicas con déficit de fondos y adquirido por las unidades con superávit.

### FUNCIONES:

- ✓ Son instrumentos de transferencia de fondos entre agentes.
- ✓ Son instrumentos de transferencia de riesgo.

### CLASES DE PRODUCTOS FINANCIEROS

- ✓ Renta fija
- ✓ Renta variable
- ✓ Instituciones de inversión colectiva (IIC)
- ✓ Productos derivados
- ✓ Otros productos financieros

## RENTA FIJA

- ❑ **Deuda Pública:** valores de renta fija emitidos por el Estado, las CC.AA. y otros Organismos Públicos.
  - ✓ **Letras del Tesoro.** Activos a corto plazo (máximo 18 meses) emitidos por el Estado al descuento
  - ✓ **Bonos y Obligaciones del Estado.** Activos a medio plazo (bonos) y largo plazo (obligaciones).
  - ✓ **Deuda autonómica y de otros Organismos Públicos.**
- ❑ **Cédulas Hipotecarias:** Son valores de renta fija emitidos exclusivamente por entidades de crédito y respaldados de modo global por su cartera de préstamos hipotecarios.
- ❑ **Obligaciones y Bonos Privados:** Son valores de renta fija a medio y largo plazo. Sus características pueden variar de un emisor a otro, e incluso para distintas emisiones de una misma compañía.
- ❑ **Obligaciones Convertibles:** Incluyen la posibilidad de transformar un activo financiero en otro. Así, una determinada obligación puede convertirse en una acción o en otra clase de obligaciones.
- ❑ **Pagarés de Empresa:** Son valores de renta fija a corto plazo cupón cero emitidos al descuento.
- ❑ **Titulizaciones:** venta o cesión de determinados activos, incluso derechos de cobro futuros, a un tercero que a su vez financia la compra emitiendo valores que se colocan entre los inversores.

## RENTA VARIABLE

- ❑ Los activos de renta variable son un conjunto de valores en los que no es posible conocer con certeza la rentabilidad que se obtendrá con ellos.
- ❑ Su principal exponente son las acciones, que representan una parte proporcional del capital social de una sociedad anónima.

### ❑ TIPOS DE ACCIONES:

- ✓ **Acciones ordinarias:** las más habituales en el mercado de valores español. Otorgan derechos de cobro de dividendos, de transmisión, de suscripción preferente y políticos.
- ✓ **Acciones privilegiadas:** incluyen algún privilegio económico en relación con las acciones ordinarias. Por lo general, un mayor dividendo, mediante una participación especial en los beneficios.
- ✓ **Acciones sin voto:** tienen los mismos derechos excepto el de voto. Como contraprestación, se confiere el derecho a un dividendo mínimo adicional (fijo o variable).
- ✓ **Acciones rescatables:** se trata de acciones que pueden ser amortizadas o rescatadas por la sociedad emisora (los demás tipos de acciones tienen una duración indeterminada).

## INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC)

- ❑ **Fondos de Inversión:** una sociedad gestora invierte las aportaciones de los partícipes en distintos activos (patrimonio del fondo).
- ❑ **Fondos de Inversión Inmobiliaria (FII):** invierten fundamentalmente en la compra de inmuebles
- ❑ **Fondos Cotizados (ETF):** son fondos cuyas participaciones se negocian en bolsas de valores. Su política de inversión consiste en reproducir la evolución de índices bursátiles o de renta fija.
- ❑ **Fondos de Inversión Libre (FIL):** (*hedge funds* o fondos de inversión alternativa). Pueden invertir en cualquier tipo de activo financiero, sin que les sean aplicables las reglas sobre concentración de inversiones establecidas en la normativa general.
- ❑ **Fondos de Fondos de Inversión Libre (FFIL):** ("fondos de *hedge funds*"), invierten en *hedge funds* al menos el 60% de su activo, sin poder concentrar más del 10% del patrimonio en una sola institución.
- ❑ **Sociedades de Inversión (SICAV):** sociedades anónimas en las que los ahorradores se convierten en accionistas de la sociedad. Suelen considerarse un vehículo de inversión de banca privada, es decir, orientadas a grandes patrimonios.
- ❑ **IIC Extranjeras**

## PRODUCTOS DERIVADOS

- ❑ Son aquellos cuyo precio varía en función de la cotización que alcance en los mercados otro activo, al que se denomina subyacente (acciones, valores de renta fija, divisas, tipos de interés, etc).
- ❑ **Futuros:** las partes acuerdan la compra o venta de una cantidad concreta de un valor (activo subyacente) en una fecha futura predeterminada, a un precio convenido de antemano.
- ❑ **Opciones:** contrato que conlleva el derecho a comprar o vender una determinada cuantía del activo subyacente, a un precio determinado (precio de ejercicio), y en el plazo estipulado
- ❑ **Warrants:** valor negociable que incorpora el derecho de comprar o vender un activo (subyacente) a un precio de ejercicio determinado.
- ❑ **Turbo Warrants:** son warrants condicionados. Si durante su vida el precio del activo subyacente alcanza un nivel predeterminado (barrera), el turbo warrant se cancela de forma anticipada sin que el propietario pueda ejercer su derecho, perdiendo la prima pagada.
- ❑ **Inline Warrants:** Son Warrants que dan derecho a recibir un importe fijo de 10 euros en la fecha de vencimiento, siempre que el Activo Subyacente cotice dentro de unos límites establecidos
- ❑ **Certificados:** son valores negociables en Bolsa, emitidos por una entidad financiera, que replican sistemáticamente un activo subyacente o de referencia y su evolución.

## OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS

❑ **Participaciones Preferentes:** Son similares a la deuda subordinada por su orden de prelación en el crédito. Sin embargo, para el emisor es un valor representativo de su capital social desde el punto de vista contable (lo que lo aproxima al concepto de renta variable).

- ✓ No tienen derechos políticos ni derecho de suscripción preferente.
- ✓ Conceden a sus titulares una remuneración predeterminada (fija o variable), no acumulativa, condicionada a la obtención de suficientes beneficios distribuibles.
- ✓ Se sitúan en orden de la prelación de créditos por delante de las acciones ordinarias (y de las cuotas participativas en el caso de las cajas de ahorros), en igualdad de condiciones con cualquier otra serie de participaciones preferentes, y por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados.

❑ **Contratos de Compra/Venta de Opciones:** Es un producto complejo, por el cual una entidad de crédito recibe dinero o valores, o ambas cosas, de su clientela, asumiendo una obligación de reembolso cuya cuantía dependerá de la evolución de una acción, una cesta o un índice bursátil. En consecuencia, no existe compromiso de reembolso íntegro del capital recibido.

## OPERATIVA BURSÁTIL

Las bolsas se pueden dividir en dos tipos:

### ❑ Bolsas de órdenes (*order market*):

- ✓ Los intermediarios ofrecen a su clientela todos los valores que cotizan en ese mercado.
- ✓ Las órdenes de compra y de venta son casadas en función de reglas de preferencia y la cotización es el resultado de ese proceso.
- ✓ Son las más habituales (Bolsa de Madrid, Nueva York, Frankfurt, etc.)

### ❑ Bolsas de subastas (*auction market*):

- ✓ Los intermediarios se conocen como creadores de mercado (*market makers*) y ofrecen a sus clientes sólo un conjunto de las acciones disponibles.
- ✓ Los creadores de mercado cotizan las acciones en la estructura de precio comprador-vendedor (*bid-ask price*), indicando a que precio están dispuestos a comprar o vender acciones de una empresa.
- ✓ Con este sistema funcionan mercados como el NASDAQ o la Bolsa de Londres

## OPERATIVA BURSÁTIL

En los mercados españoles conviven actualmente dos sistemas de contratación:

- El tradicional mercado de corros
- El sistema electrónico SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español).

## EL MERCADO DE CORROS

- ❑ **Duración:** De 10 a 12 de la mañana, en corros de 10 minutos, donde se contrata de viva voz por Sectores.
- ❑ **Variación:** La variación máxima de precio permitida en un primer corro será del 10%, pudiendo ser del 20% para un segundo corro.
- ❑ **Mínimos:** Para modificar el cambio será preciso que se contrate un número mínimo de valores que, siendo igual o superior a cien, suponga como mínimo 1.200 Euros de valor efectivo.
- ❑ **Posiciones vinculantes:**
  - ✓ Cuando un miembro del mercado desee dejar constancia de su posición compradora o vendedora en un valor, con carácter vinculante para él hasta una hora antes de la apertura de la sesión siguiente, lo pondrá por escrito al Departamento de Supervisión expresando clase de valor, cantidad que ofrece o demanda, y cambio a que lo hace.
  - ✓ Los miembros a quienes pueda interesar la oferta o demanda se dirigirán al Departamento de Supervisión, que procederá a concertar las operaciones por riguroso orden de recepción.

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

- A través del SIBE se negocian acciones, valores de renta fija, warrants y otros valores.
- La negociación de acciones mediante un sistema electrónico comienza en España en 1989, administrado por la Sociedad de Bolsas (Sistema CATS –*Computer Assisted Trading System*).
- En noviembre de 1995 se cambió por el actual sistema: el SIBE.
- Es un mercado dirigido por órdenes, con información en tiempo real y difusión automática de la información de la contratación. Permite a los cuatro mercados españoles dirigir sus ordenes a través de terminales informáticos al mismo ordenador central.
- Estas órdenes se ordenan según criterios de precio y momento de introducción. Si existe contrapartida al precio fijado en la propuesta la orden se ejecuta automáticamente.
- Este sistema ha reemplazado prácticamente al sistema de contratación en corros (más del 98% de la contratación en España se hace a través del mercado continuo).

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### Características:

#### Contratación continua:

✓ 8 horas y media de contratación abierta (de 09:00 a 17:30), durante las cuales se introducen propuestas y se ejecutan negociaciones, 30 minutos de subasta de apertura (de 8:30 a 9:00) y 5 minutos de subasta de cierre.

**Único precio** en cada valor para las cuatro Bolsas españolas.

#### Variación mínima de precio (TICK):

✓ La contratación se realizará en euros, hasta con cuatro decimales.

✓ El precio mínimo por valor es de 0,01 euros.

✓ Los valores podrán cotizar con una variación mínima de precios de 0,1; 0,5; 0,01; 0,05; 0,001; 0,005; 0,0001 y 0,0005 euros.

✓ La variación mínima de precios de cada valor será determinada por la Comisión de Contratación y Supervisión en función del precio unitario y de la liquidez de cada valor, con el fin de facilitar una formación de precios más eficiente.

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### FASES DEL MERCADO PARA LA CONTRATACIÓN CONTINUA:

#### ❑ Inicio de la sesión (Subasta de Apertura)

- ✓ Durante este periodo los participantes pueden introducir, modificar o cancelar órdenes pero, en ningún caso, se ejecutan negociaciones.
- ✓ Todas las órdenes de días anteriores que permanecen en el libro y las introducidas durante la subasta de apertura participan en ésta.
- ✓ Tiene una duración (para los segmentos de Contratación General y Fondos Cotizados) de 30 minutos con un cierre aleatorio (*random end*) de 30 segundos, el cual sirve para evitar manipulaciones de precios.
- ✓ Para el segmento de contratación Latibex, la subasta de apertura tiene una duración de 3 horas.
- ✓ Una vez finalizada la asignación de títulos, al precio de equilibrio fijado en la subasta, los miembros reciben información de la ejecución total o parcial de sus órdenes. Todas las órdenes no ejecutadas en la asignación de títulos permanecerán en el libro de órdenes.
- ✓ A partir de ese momento comienza la situación de mercado abierto.

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### FASES DEL MERCADO PARA LA CONTRATACIÓN CONTINUA:

#### ❑ Mercado Abierto

- ✓ En este periodo, las órdenes podrán ser introducidas, modificadas o canceladas realizándose, en su caso, negociaciones al precio que se fije según las reglas de casación del mercado abierto: prioridad de precio y prioridad temporal.
- ✓ El horario del mercado abierto es:
  - ❖ Contratación General: de 9.00 a 17.30 horas.
  - ❖ Contratación de Fondos cotizados: de 9.00 a 17.35 horas.
  - ❖ Latibex: de 11.30 a 17.30 horas.
- ✓ El libro de órdenes es abierto y conocido para los miembros del mercado (está identificado el código del miembro comprador y del miembro vendedor).
- ✓ Durante el periodo de mercado abierto se van produciendo negociaciones. No obstante, este periodo puede interrumpirse temporalmente debido a que se produzca una Subasta por Volatilidad.

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### FASES DEL MERCADO PARA LA CONTRATACIÓN CONTINUA:

#### ❑ Fin de la sesión (Subasta de cierre)

- ✓ En la Contratación General, la sesión finaliza con una subasta de 5 minutos, con las mismas características que la subasta de apertura, entre las 17.30 y las 17.35 horas con un cierre aleatorio de 30 segundos.
- ✓ El precio resultante de esta subasta es el precio de cierre de la sesión.
- ✓ En caso de que no exista precio de subasta, o bien que se negocien en ésta menos de 500 títulos, el precio de cierre será, entre los precios correspondientes a las 500 últimas unidades de contratación negociadas, el que resulte más cercano a su precio medio.
- ✓ En los segmentos de Fondos Cotizados y Latibex, ambos con especialistas o proveedores de liquidez, la sesión finaliza sin subasta (a las 17.35 y 17.30 respectivamente), siendo el precio de cierre de la sesión el punto medio de las mejores posiciones de compra y de venta, redondeado al alza.

## REGLAS BÁSICAS DE NEGOCIACIÓN

### Subastas. Reglas de fijación del precio de equilibrio.

- Se elige el precio al que se negocie un mayor número de títulos.
- Si hay dos o más precios, el precio será el que deje menor desequilibrio (diferencia entre el volumen ofrecido y el volumen demandado susceptible de negociarse a un mismo precio).
- Si las dos condiciones anteriores coinciden, se escogerá el precio del lado con mayor volumen.
- Si las tres condiciones anteriores coinciden, se escogerá el más cercano al último negociado.

### Mercado Abierto. Reglas Básicas de Negociación.

- Prioridad precio-tiempo de las órdenes:** las órdenes que tienen mejor precio (más alto en compras y más bajo en ventas) se sitúan en primer lugar. A igualdad de precio, las órdenes que se sitúan en primer lugar son las que se han introducido primero.
- Mejor precio del lado contrario:** las órdenes entrantes en el sistema se ejecutan al mejor precio del lado contrario.
- Las órdenes pueden ser negociadas en su totalidad (en una o varias ejecuciones), parcialmente o no ser ejecutadas. Por lo tanto, cada nueva orden entrante puede generar varias negociaciones

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### Formas de contratación:

- Contratación Principal
- Contratación de Bloques
- Operaciones Especiales.

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### Contratación Principal:

- ❑ Representa aproximadamente el 86% del efectivo diario (está incluido el Latibex).
- ❑ Dentro de la contratación principal destacan dos posibilidades de contratación:
  - ✓ **Modalidad General:** Contratación abierta desde la 9:00h hasta las 17:30h. En esta modalidad se contratan los valores más líquidos.
  - ✓ **Modalidad Fixing:** Destinada a los valores con menor liquidez. Se trata de aglutinar todas las órdenes de compra y venta en dos momentos de la sesión (12:00h. y 16:00h.) para conseguir una disminución de la volatilidad y una formación más eficiente de los precios. Se realizan dos subastas:
    - ❖ Primera subasta: Desde el comienzo de la subasta de apertura de la Contratación General (8:30h.) hasta las 12h. (con un cierre aleatorio de 30 segundos).
    - ❖ Segunda subasta: Desde el final de la asignación de la primera subasta hasta las 16h. (con un cierre aleatorio de 30 segundos).

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### Contratación de Bloques:

❑ Mecanismos de negociación y comunicación de grandes bloques de acciones. Dos modalidades:

✓ **Modalidad de Bloques Convenidos:** para operaciones con una variación de +/-1% del precio medio de la horquilla de la mejor posición de compra y venta de la contratación general. El importe efectivo mínimo depende del volumen medio de contratación diaria del valor:

VOLUMEN MEDIO DE CONTRATACIÓN DIARIA	IMPORTE MÍNIMO
VMCD < 500.000€	50.000€
500.000€ ≤ VMCD < 1.000.000€	100.000€
1.000.000€ ≤ VMCD < 25.000.000€	250.000€
25.000.000€ ≤ VMCD < 50.000.000€	400.000€
VMCD ≥ 50.000.000€	500.000€

✓ **Modalidad de Bloques Parametrizados:** para comunicar operaciones con una variación de precios del 15% respecto al precio estático y con un volumen efectivo que deberá alcanzar, como mínimo, 500.000 euros y representar, al menos, un 5% del volumen medio de contratación diaria del valor del que se trate.

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### Operaciones Especiales:

- Este mercado tiene horario de 17:40 a 20 h. Sirve para la negociación de bloques de acciones con las contrapartidas fijadas de antemano. En función de su volumen efectivo y de su precio pueden ser:
  - ✓ **Operaciones Especiales Comunicadas:** Volumen efectivo superior a 300.000 euros y el 20 % del efectivo medio diario contratado en el último trimestre natural cerrado. El precio debe estar en el entorno del 5 % sobre el precio de cierre o el precio medio ponderado.
  - ✓ **Operaciones Excepcionales Autorizadas:** Estas operaciones deben ser aprobadas por la Comisión de Contratación y Control. El volumen efectivo necesario debe ser superior a 1.500.000 Euros y al 40 % del efectivo medio contratado en el último trimestre natural cerrado.
- Como norma general en estas operaciones el vendedor introduce su parte de la operación y el comprador la confirma, sin posibilidad de que otro miembro del mercado se interfiera en la misma.

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### SUBASTAS POR VOLATILIDAD Y RANGOS DE PRECIOS

- La variación de precios permitida para los valores que cotizan en el SIBE está basada en subastas automáticas por volatilidad.
- Este método hace más dinámica y particularizada la oscilación de precios de cada uno de los valores atendiendo a las características del valor y a su evolución más reciente.
- En las subastas se introducen, modifican y cancelan órdenes pero no se cruzan operaciones, mientras que en el continuo sí se realizan negociaciones.
- La duración de las Subastas por Volatilidad en el SIBE es de 5 minutos más un cierre aleatorio de 30 segundos.
- Las Subastas por Volatilidad nunca tienen extensión; tan sólo tienen posible extensión la subasta de apertura y la subasta de cierre.
- Las Subastas por Volatilidad se pueden producir por ruptura del rango estático o por ruptura del rango dinámico.

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### SUBASTAS POR VOLATILIDAD Y RANGOS DE PRECIOS

- ❑ Los rangos estáticos y dinámicos se calculan con la volatilidad histórica más reciente de los valores.
- ❑ Son únicos por valor, con lo que se tienen en cuenta las especificidades propias de cada valor de acuerdo a su comportamiento más reciente.
- ❑ Estos rangos son públicos y serán actualizados periódicamente con lo que se irán ajustando a las características del valor en cada momento

#### ❑ RANGOS ESTÁTICOS:

- ✓ Definen la variación máxima permitida (simétrica) respecto del precio estático (en porcentaje).
- ✓ El precio estático es el precio fijado en la última subasta (precio de asignación de la subasta).
- ✓ Existen unas categorías estandarizadas de posibles rangos estáticos: 4%, 5%, 6%, 7%, 8%, etc.
- ✓ Se calculan a partir de las variaciones de cada precio de negociación respecto al precio de apertura de la sesión en las últimas 120 sesiones anteriores a la fecha de cálculo.

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### SUBASTAS POR VOLATILIDAD Y RANGOS DE PRECIOS

#### ❑ RANGOS DINÁMICOS:

- ✓ Definen la variación máxima permitida (simétrica) respecto del precio dinámico (en porcentaje).
- ✓ El precio dinámico es el precio fijado en la última negociación:
  - ❖ Como resultado de una subasta (coincidirá con el precio estático)
  - ❖ Por una negociación realizada en mercado abierto.
- ✓ Existen unas categorías estandarizadas sobre posibles rangos dinámicos: 1%, 1,5%, 2%, 2,5%, 3%, 3,5%, 4%, 8%, etc.
- ✓ Los rangos dinámicos sólo estarán activos en mercado abierto y en subasta de cierre.
- ✓ Se calculan a partir de las variaciones de precios de negociación consecutivos de la sesión correspondiente, en las últimas 60 sesiones anteriores a la fecha de cálculo.

## SIBE (SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL ESPAÑOL).

### SUBASTAS POR VOLATILIDAD Y RANGOS DE PRECIOS

#### ❑ Extensiones de subasta de apertura y de cierre

- ✓ Tanto la subasta de apertura como la de cierre pueden tener extensiones (las Subastas por Volatilidad nunca tienen extensiones).
- ✓ Las extensiones de subasta tienen una duración de dos minutos mas un cierre aleatorio de 30 segundos.

❑ **Extensión de subasta de apertura.** Si el precio resultante de la subasta de apertura está en el límite del rango estático, dicho valor pasa a extensión de subasta de apertura.

❑ **Extensión de subasta de cierre.** Si el precio resultante de la subasta de cierre están en el límite del rango estático, o en el límite o fuera del rango dinámico, dicho valor pasa a extensión de subasta de cierre.

## TIPOS DE ÓRDENES

### ❑ Ordenes de mercado:

- ✓ Se introducen sin seleccionar un precio límite, asumiendo el mejor precio de la parte contraria del mercado. Si la orden no se negocia totalmente contra la primera opción del lado contrario seguirá ejecutándose al resto de precios hasta que se complete, o quedará en espera si no existe contrapartida.

### ❑ Ordenes por lo mejor:

- ✓ Se introducen sin precio, limitándose al mejor precio de la parte contraria del mercado. Si no existe contrapartida suficiente la parte no negociada queda limitada a ese precio.

### ❑ Órdenes limitadas:

- ✓ Son órdenes con un precio límite (los límites deben tener en cuenta la horquilla fijada por el rango estático de cada valor y sesión).
- ✓ Se ejecuta inmediatamente si existe una contrapartida a ese precio o mejor. Si no hay contrapartida, la propuesta o la parte restante quedará en el libro de órdenes esperando contrapartida.
- ✓ Las órdenes de mercado y por lo mejor tienen prioridad sobre las limitadas

## TIPOS DE ÓRDENES - Ejemplos:

Esta es la posición en el libro de órdenes de telefónica en un momento determinado de la sesión en bolsa

Compras		Ventas	
Volumen	Precio	Precio	Volumen
120 000	13.68	13.69	195 000
187 593	13.67	13.7	85 800
153 423	13.66	13.71	87 422
282 596	13.65	13.72	129 564
86 794	13.64	13.73	89 306

¿Cuál sería la operación realizada y como quedaría el libro de órdenes si se introducen las siguientes órdenes?:

- Orden de compra limitada de 2 000 acciones a 13.68€
- Orden de compra de mercado de 10 000 acciones
- Orden de compra de mercado de 200 000 acciones
- Orden de compra por lo mejor de 200 000 acciones

## TIPOS DE ÓRDENES

### Condiciones de ejecución de órdenes en mercado abierto:

- Ejecutar o anular:** El volumen de la propuesta que no se ejecuta en el momento de ser introducida en el mercado es rechazada por el sistema.
- Volumen mínimo:** Se especifica la cantidad mínima de valores que debe ser ejecutada; el resto se trata como una orden sin restricciones. Si no existe volumen suficiente para atender el mínimo fijado la propuesta completa es rechazada por el Sistema.
- Todo o Nada:** Se ejecutan en su totalidad o se rechazan. Es un caso especial de las órdenes con mínimo en el que el mínimo coincide con el total de la orden.

### Órdenes con Volumen Oculto:

Se le puede asignar a una propuesta un volumen que el resto del mercado no puede ver y que irá saltando al mercado a medida que la parte visible de la propuesta se vaya negociando.

- Al introducir la orden, el operador debe mostrar una parte del volumen de la orden (unidad de volumen mostrado) que será como mínimo de 250 títulos.
- La entrada de nuevos volúmenes mostrados de una orden de volumen oculto sólo mantiene prioridad de precios, no la prioridad de tiempo.

# TIPOS DE ÓRDENES Y OPERATIVA BURSÁTIL

## TIPOS DE ÓRDENES

Validez de las órdenes según la fase del mercado:

	MERCADO ABIERTO	SUBASTAS
<b>TIPO DE ORDEN</b>		
Orden de Mercado	SI	SI
Orden por lo mejor	SI	SI
Orden limitada	SI	SI
<b>CONDICIONES EJECUCIÓN</b>		
Ejecutar o Anular	SI	NO
Volumen Mínimo	SI	NO
Todo o Nada	SI	NO
Volumen Oculto	SI	SI

Combinación de los tipos de órdenes:

	De Mercado	Por lo mejor	Limitada	Ejecutar o Anular	Volumen Mínimo	Todo o Nada	Volumen Oculto
Orden de Mercado	-	NO	NO	SI	SI	SI	SI
Orden por lo mejor		-	NO	SI	SI	SI	SI
Orden limitada			-	SI	SI	SI	SI
Ejecutar o Anular				-	NO	NO	SI
Volumen Mínimo					-	NO	SI
Todo o Nada						-	SI
Volumen Oculto							-

## TIPOS DE ÓRDENES

Algunas empresas de servicios de inversión ofrecen otro tipo de órdenes a los inversores. En este caso son esas entidades las que deben establecer los mecanismos necesarios para ejecutarlas, puesto que se trata de un servicio que no está técnicamente previsto en la plataforma del SIBE.

### ❑ *Stop-loss/Stop-profit:*

- ✓ Son órdenes, de compra o de venta, que se deben ejecutar cuando el mercado alcance un precio determinado. En el momento que se alcance ese precio, la orden se ejecutará por el mejor precio que se encuentre en el mercado.
- ✓ Son órdenes “por lo mejor” que se activan cuando el precio alcanza un nivel marcado por la orden Stop.
- ✓ Se utilizan normalmente en dos situaciones:
  - ❖ Para limitar pérdidas o proteger beneficios
  - ❖ Cuando se detecta una señal de compra

## TIPOS DE ÓRDENES

### Características de las órdenes:

- ❑ **Plazo de vigencia:** son válidas para la sesión en que se introducen. Se puede introducir un plazo específico, con un máximo de 90 días naturales desde su introducción.
- ❑ **Prioridad en la ejecución:** Prioridad precio-tiempo. Reglas específicas:
  - ✓ **Regla 1:** Si una orden entrante se encuentra en el lado contrario una orden limitada, la orden que está en el libro determina el precio de la negociación.
  - ✓ **Regla 2:** Si se introduce una orden de mercado y en el lado contrario sólo hay órdenes de mercado, se negociarán al precio de la última negociación (o al precio estático).
  - ✓ **Regla 3:** Si se introduce una orden de mercado y en el otro lado del libro hay órdenes de mercado y órdenes limitadas, se negociarán al último precio o al mejor de las limitadas.
  - ✓ **Regla 4:** Si se introduce una orden por lo mejor y en el lado contrario hay órdenes de mercado y limitadas, se asumirá como mejor precio el último negociado o el mejor de las limitadas.
- ❑ **Modificación o cancelación:** Todos los datos de las órdenes no negociadas se pueden modificar, excepto el sentido (compra o venta) y el valor. Cuando se modifica el precio o el volumen se pierde la prioridad temporal.

## COMISIONES:

Las entidades tienen libertad para fijar sus tarifas máximas de comisiones y gastos. El requisito es la comunicación a la CNMV y la publicación de un folleto de tarifas máximas aplicables a todas la operación habituales.

- Comisiones de compra/venta:** se trata de un % sobre el efectivo de la operación, que suele incluir un mínimo por operación. Pueden incluir los siguientes conceptos:
  - ✓ Comisión de tramitación (por la entidad que tramite la orden)
  - ✓ Comisión de ejecución (por el miembro del mercado si el anterior no lo es)
- Comisión de las sociedades rectoras y de los servicios de compensación y liquidación**
- Comisiones de mantenimiento**
- Comisión por cobro de dividendos, ampliaciones de capital, etc.**

## COMISIONES- EJEMPLO

Un inversor da una orden de compra de 120 acciones de la empresa Telefónica a un precio de 15 € a su agencia de valores (entidad X). La entidad X no es miembro de la Bolsa, por lo que se dirige a la sociedad de valores Y para transmitirle la orden de su cliente.

Las tarifas de la entidad X de comisión por compra de valores de renta variable son de 0.25% sobre el efectivo de la operación (con un mínimo de 6.01 €), más los gastos repercutibles de la ejecución de la orden. La comisión por ejecución de Y es de 0.25% sobre el efectivo (con un mínimo de 3€).

¿Cuál será el coste total de la operación de compra de valores para el cliente?

## OPERACIONES AL CONTADO Y OPERACIONES A PLAZO

❑ Todas las operaciones tienen dos procesos diferenciados:

✓ Contratación

✓ Liquidación y compensación

❑ Según el desfase temporal entre la contratación y la liquidación y compensación pueden existir dos tipos de operaciones:

✓ **Operaciones al contado:**

❖ La liquidación y compensación se realizan con fecha D+3, es decir, tres días hábiles después de la fecha de contratación.

❖ En la bolsa española todas las operaciones son al contado.

✓ **Operaciones a plazo:**

❖ Aparece un desfase temporal entre la liquidación y la contratación superior a tres días.

❖ En la bolsa española no están prohibidas, pero no están reguladas y no se realizan.

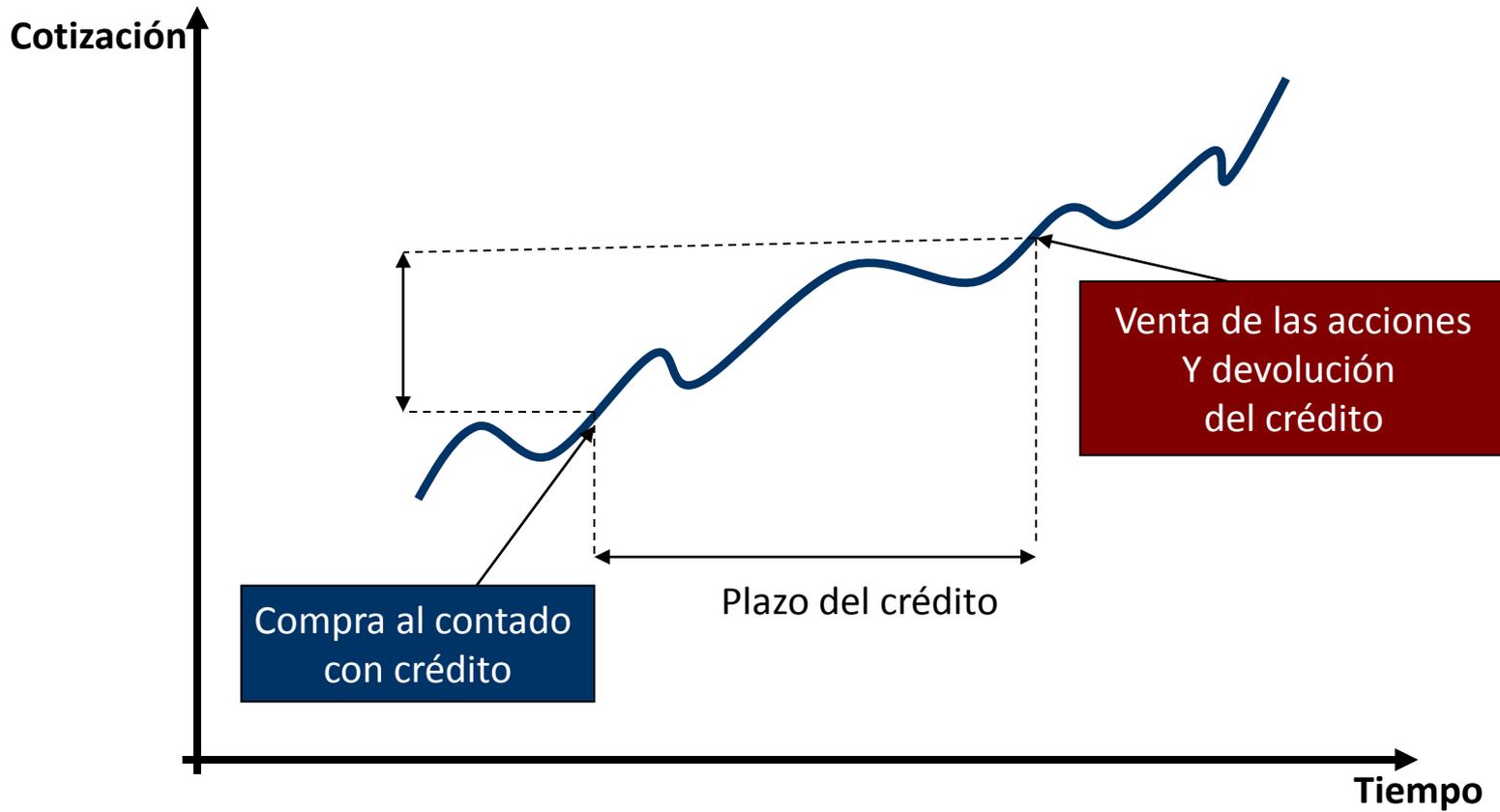
## COMPRA O VENTA A CRÉDITO

- Las sociedades de valores pueden prestar dinero a los compradores (compra a crédito) y acciones a los vendedores (venta a crédito) para que puedan realizar la operación sin tener efectivo o sin tener las acciones (siguen siendo operaciones de compra-venta al contado).
- Las operaciones a crédito se realizan a través de CrediBolsa (RBC Dexia Investor Services España).
- Todos los inversores pueden operar a crédito sobre los valores que componen el índice IBEX 35.
- CrediBolsa permite multiplicar por cuatro la capacidad de inversión en bolsa
- Pueden realizarse por un efectivo mínimo de 1.202,02 euros, siendo el máximo en función del contrato marco de cada inversor.
- El plazo máximo depende de la fecha de contratación:
  - ✓ Vencimiento inicial: último día del mes si se realiza la operación en la primera quincena o el último día del mes siguiente si es en la segunda quincena.
  - ✓ Un máximo de dos prórrogas automáticas de un mes cada una.
- La cancelación de las operaciones puede realizarse en cualquier momento antes de la fecha de vencimiento.

## COMPRAS A CRÉDITO

- ❑ Se concede automáticamente un crédito por importe del 75% del efectivo de la operación y el inversor aporta el 25% como garantía inicial.
- ❑ Se aplica el tipo de interés fijado (6%) sobre el montante del crédito concedido.
- ❑ El abono de los intereses devengados será al finalizar el plazo del primer vencimiento y, en su caso, al término de la primera y segunda prórroga o en el momento de la cancelación.
- ❑ El inversor deberá aportar Garantías Complementarias en el momento en que se produzca un descenso en la cotización de los títulos comprados superior al 10% en relación al último precio de cálculo de garantías.
  - ✓ El importe total de las garantías deberá cubrir el 25% del valor efectivo de la orden a precios de compra más la pérdida derivada de la diferencia de cotización respecto al precio inicial.
  - ✓ Se efectuará la devolución de garantías cuando la cotización del valor suba más de un diez por ciento respecto al último cálculo de garantías complementarias efectuado.
  - ✓ Los dividendos incrementarán, en su caso, las garantías complementarias,
  - ✓ Las garantías complementarias se remuneran a un tipo de interés establecido.

## COMPRAS A CRÉDITO



## COMPRAS A CRÉDITO (Ejemplo)

Un inversor cree que las acciones de una empresa pueden subir en los próximos 3 meses, pero no tiene dinero suficiente para comprar la cantidad de acciones que desea. Se plantea realizar una compra a crédito, para lo cual dispone de la siguiente información:

- ✓ Fecha de la operación: 5 de septiembre
- ✓ Nº de acciones a comprar: 10 000 acciones
- ✓ Precio de compra en el mercado: 8 €
- ✓ Precio de venta al final del periodo: 9.25 €
- ✓ Tipo de interés de crédito: 6%
- ✓ Comisiones de compra/venta de valores: 0.2% s/efectivo

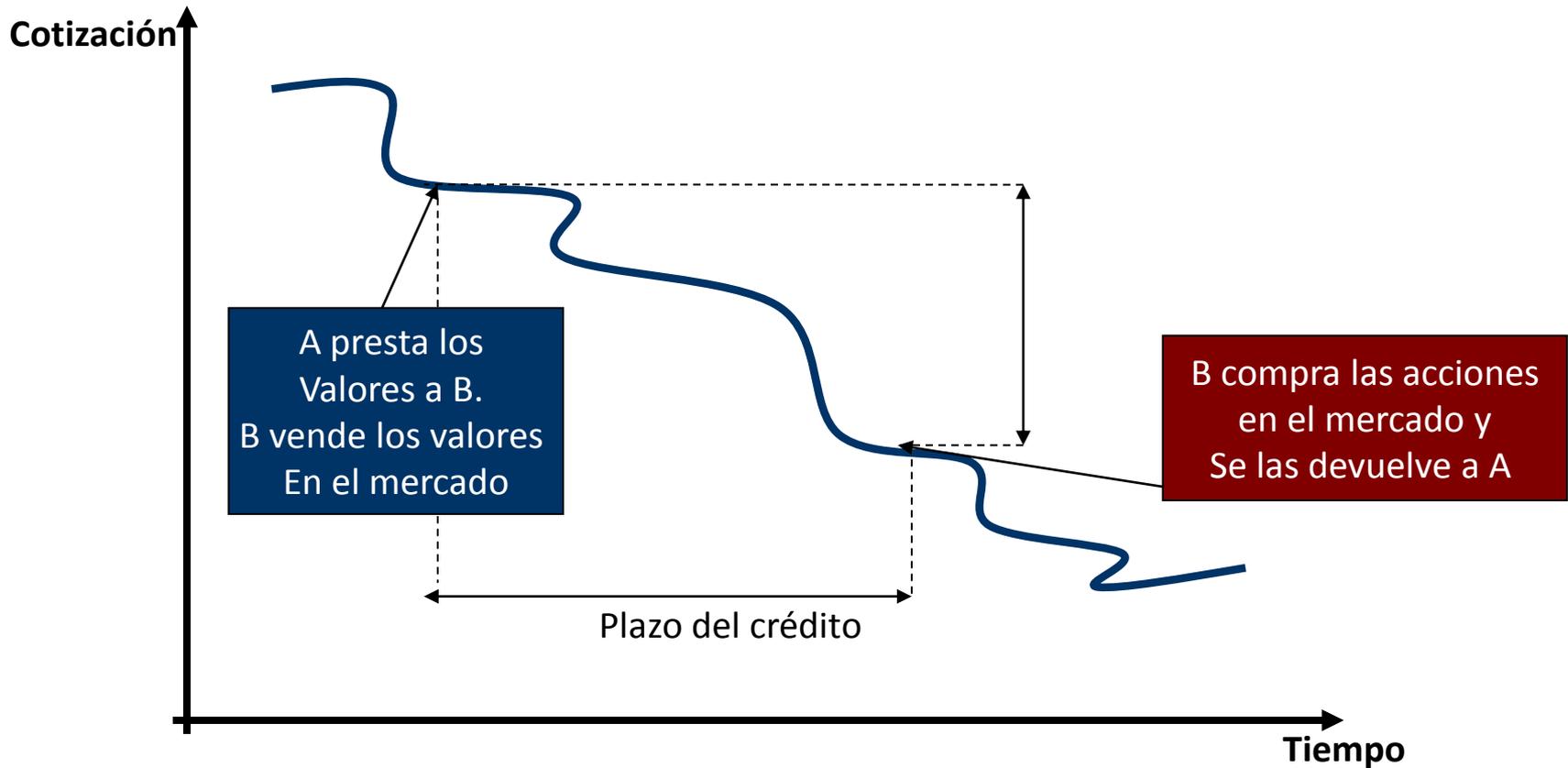
¿Cuál será el resultado de esta operación de compra a crédito?

Si el inversor hubiese podido realizar la compra directamente en el mercado, ¿Hubiese sido más rentable que la operación a crédito?

## VENTAS A CRÉDITO

- Se prestará la totalidad de los valores necesarios para la liquidación de la operación y el inversor aportará como garantía inicial el 25% del valor efectivo de la venta.
- No aplica ningún tipo de interés en el préstamo de valores.
- El inversor deberá aportar Garantías Complementarias si se incrementa la cotización de los títulos vendidos más de un 10% en relación al último precio de cálculo de las garantías.
  - ✓ Se remuneran las Garantías Inicial y Complementarias abonándose los intereses en el momento de la cancelación o al primer vencimiento o las prorrogas (conllevan retención del IRPF).
  - ✓ Se efectuará la devolución de garantías complementarias cuando la cotización del valor baje más de un 10% respecto al último cálculo de garantías complementarias efectuado.
- El vendedor a crédito está obligado a aportar en el momento del devengo, para su abono al prestamista, la cantidad equivalente al importe bruto de los derechos económicos generados por los títulos vendidos con crédito al mercado (dividendos).
- El vendedor deberá entregar, al inicio de la operación, los derechos de suscripción correspondientes a los valores vendidos para su entrega al prestamista.

## VENTAS A CRÉDITO



## VENTAS A CRÉDITO (Ejemplo)

Un inversor cree que las acciones de una empresa pueden bajar en los próximos 3 meses. Se plantea realizar una venta a crédito para aprovecharse de la posible bajada de los precios, para lo cual dispone de la siguiente información:

- ✓ Fecha de la operación: 18 de abril
- ✓ Nº de acciones: 1000 acciones
- ✓ Precio de venta en el mercado: 10 €
- ✓ Precio de compra al final del periodo: 9 €
- ✓ Tipo de interés de remuneración de garantías: 1% (retención del IRPF: 18%)
- ✓ Comisiones de compra/venta de valores: 0.2% s/efectivo

¿Cuál será el resultado de esta operación de venta a crédito si el inversor decide cancelar la operación el 24 de julio al precio de 9 €?

¿Qué rentabilidad tiene la operación para el inversor?

## OFERTA PÚBLICA DE VENTA (OPV) Y OFERTA PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN (OPS)

- ❑ **Oferta Pública de Venta (OPV):** se realiza con el fin de vender una parte o la totalidad del capital social de una compañía al público en general; permite diseminar la propiedad, para garantizar la liquidez antes de su admisión a cotización, o incrementarla si ya cotiza.
- ❑ Se trata de un mecanismo utilizado en los siguientes casos:
  - ✓ Privatizaciones o salidas a bolsa de empresas públicas.
  - ✓ Salida a bolsa de empresas privadas.
  - ✓ Venta de una participación significativa, cuando un accionista mayoritario o de control vende su participación en una sociedad cotizada.
- ❑ **Oferta Pública de Suscripción (OPS):** es una oferta pública de venta de valores realizada a través de una ampliación de capital en la que uno, varios o la totalidad de los accionistas renuncian al ejercicio del derecho de suscripción preferente (con la consiguiente dilución de su participación).
- ❑ Las ofertas públicas de venta son operaciones sobre valores ya existentes, mientras que las ofertas públicas de suscripción se refieren a valores que han de ser emitidos.

## OFERTA PÚBLICA DE VENTA (OPV) Y OFERTA PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN (OPS)

### Entidades intervinientes

- ❑ **Entidades Coordinadoras Globales:** coordinan la oferta en todos sus tramos, controlan el estado y la evolución de la demanda, fijan el precio definitivo de acuerdo con la sociedad y, en su caso, realizan la redistribución entre los distintos tramos.
- ❑ **Entidades Directoras:** suelen ser entidades financieras, que participan en la dirección y preparación de la oferta en cada uno de sus tramos.
- ❑ **Entidades Colocadoras:** se ocupan de distribuir entre el público los valores objeto de la oferta.
- ❑ **Entidades Aseguradoras:** las entidades colocadoras (excepto las agencias de valores y las cooperativas de crédito) pueden actuar como aseguradoras de la oferta, asumiendo el compromiso de garantizar el resultado económico de la operación frente al riesgo de colocación.

### Colocación y fijación de precios

- ❑ En una misma oferta puede haber distintos tramos, dirigidos a diferentes colectivos. Los más habituales son minorista, institucional y empleados
- ❑ El precio se fija a lo largo del período de suscripción; puede ir referenciado a un precio máximo o a una banda de precios, que puede ser vinculante (el precio definitivo tiene que estar dentro de la banda) o no vinculante (en cuyo caso hay un periodo de revocación para los inversores)

## AMPLIACIÓN DE CAPITAL

- ❑ Es una operación de financiación empresarial que consiste en aumentar los fondos propios de una sociedad, o cambiar la estructura de los mismos.
- ❑ La ampliación de capital se puede realizar:
  - ✓ Por elevación del valor nominal de todas las acciones ya existentes.
  - ✓ Mediante la emisión de acciones nuevas.
- ❑ El contravalor del aumento del capital podrá consistir:
  - ✓ En nuevas aportaciones dinerarias o no dinerarias al patrimonio social.
  - ✓ En la transformación de reservas o beneficios que ya figuraban en dicho patrimonio

### Tipos de ampliaciones de capital:

- ✓ **Ampliación a la par:** el precio de las nuevas acciones coincide con el valor nominal de la acción.
- ✓ **Ampliación con prima de emisión:** el precio de las nuevas acciones es el valor nominal más una cantidad, que es la prima de emisión.
- ✓ **Ampliación con cargo a reservas** (ampliaciones liberadas o parcialmente liberadas): Suponen un traspaso contable de la cuenta de reservas a la de capital social.

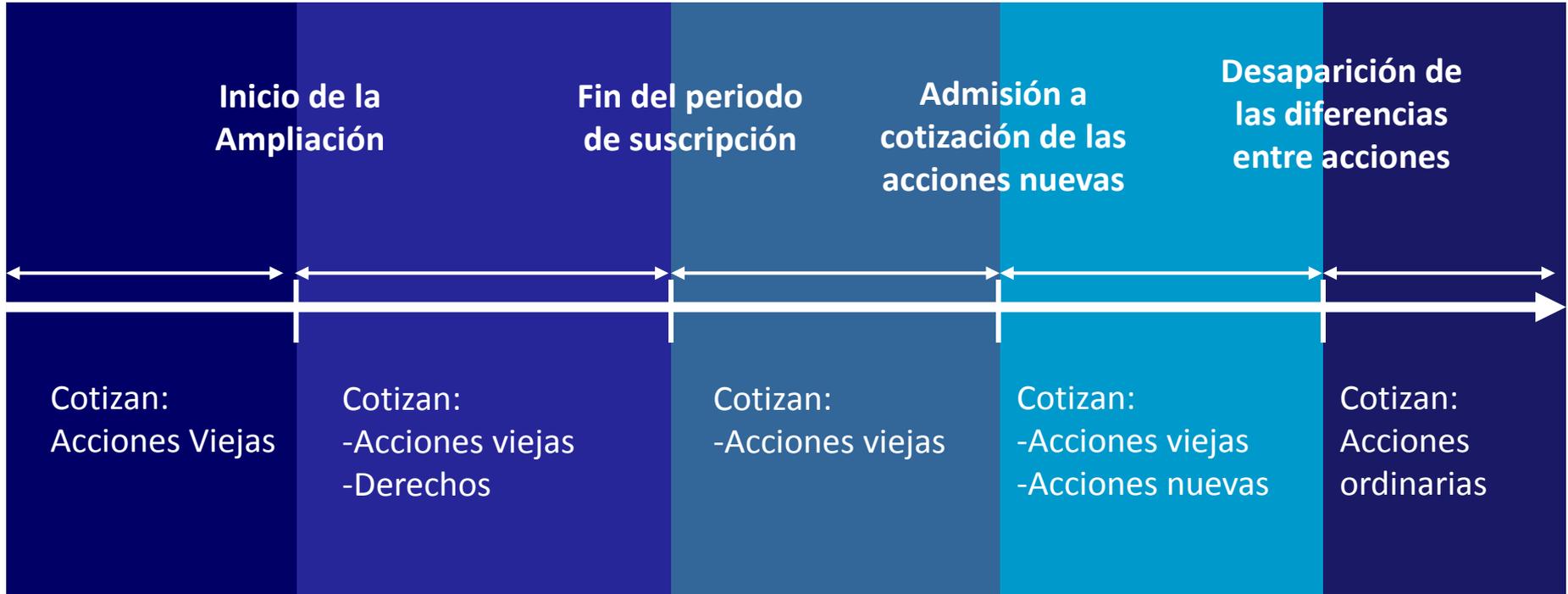
## AMPLIACIÓN DE CAPITAL

### Derechos de suscripción preferente

- ❑ En ampliaciones mediante la emisión de nuevas acciones los accionistas tienen un derecho preferente de suscripción frente a terceros no accionistas (pueden suscribir acciones nuevas, en una proporción que les permita mantener su porcentaje anterior de participación en el capital social).
- ❑ La finalidad es evitar al accionista antiguo la dilución, tanto de sus derechos políticos (derechos de voto y otros derechos de control) como económicos (dilución de las reservas).
- ❑ Los derechos de suscripción son transmisibles en el mercado de valores, de tal forma que el accionista puede:
  - ✓ **Mantener su participación:** ejerciendo los derechos de suscripción
  - ✓ **Aumentar su participación:** comprando más derechos con el fin de adquirir más acciones.
  - ✓ **Disminuir su participación:** vendiendo sus derechos de suscripción, con lo que obtiene un ingreso adicional.
  - ✓ **Hacer una “Operación blanca”:** vender parte de sus derechos y destinar los ingresos a pagar la suscripción de aquellas acciones correspondientes a los restantes derechos que aún mantiene.

## AMPLIACIÓN DE CAPITAL

### Esquema Temporal



## AMPLIACIÓN DE CAPITAL

### Ejemplo 1

- Ampliación de capital parcialmente liberada en un 70%, con una proporción de 1x5 (1 acción nueva por cada 5 antiguas). El valor nominal es de 3 € y los derechos cotizan a 0.45€. ¿cuál será el desembolso que se debería hacer para adquirir una acción en la ampliación en los siguientes casos?
- Si la adquiere un accionista antiguo que posee 5 acciones
  - Si la adquiere un inversor que no posee acciones de la empresa
  - Si la adquiere un accionista antiguo que posee 3 acciones

## AMPLIACIÓN DE CAPITAL

### Ejemplo 2

- Ampliación de capital 1x4, en la que el valor nominal de las acciones es de 0.5€, y se emiten con una prima de emisión de 10.33€. El precio de los derechos de suscripción en el mercado es de 1.495€. Si tenemos un inversor que tiene 1000 acciones, determinar:
- Importe que debe desembolsar si quiere ir a la ampliación
  - Ingreso que obtendrá si no acude a la ampliación y vende los derechos
  - Número de acciones que podrá adquirir en una operación blanca

## REDUCCIÓN DE CAPITAL

Las reducciones de capital se pueden deber a dos causas principales:

- Porque se considere que el capital social de la empresa excede las necesidades de la misma:
  - ✓ Devolución de aportaciones a los socios (utilizada como forma de remuneración a los accionistas).
  - ✓ Constitución o incremento de las reservas voluntarias y/o legales.
- Porque la sociedad debe ajustar la cifra de capital a su patrimonio para absorber las pérdidas.
  - ✓ Reducción del valor nominal de las acciones, manteniendo el número de acciones.
  - ✓ Amortización de acciones, con reembolso de las aportaciones a sus titulares.

### Reducción y ampliación de capital simultánea (operación acordeón).

- ✓ Reducir el capital social y, al mismo tiempo, incrementarlo, sin que exista la obligación de alcanzar el volumen previo a la reducción.
- ✓ Suelen estar vinculadas a procesos de saneamiento empresarial, que requieren la absorción de las pérdidas antes de la entrada de nuevo capital en la sociedad.

## SPLITS Y CONTRA-SPLITS (Desdoblamiento y agrupación)

### ❑ Desdoblamiento de acciones (*split*):

- ✓ Consiste en dividir el valor nominal de las acciones de una sociedad en una proporción determinada (el número de acciones se multiplica y el precio se divide en la misma proporción).
- ✓ Su finalidad es proporcionar mayor liquidez a las acciones de la sociedad y mejorar sus volúmenes de títulos contratados, mediante la reducción del valor de las acciones en el mercado.
- ✓ Esta operación no supone ningún desembolso para el accionista y no tiene ningún efecto económico-financiero, pero posiblemente sí psicológico.

### ❑ Agrupamiento de acciones (*contra-split*):

- ✓ Consiste en reducir, en una determinada proporción, el número de acciones de la compañía, y multiplicar por esa misma proporción el precio de las mismas y su valor nominal.
- ✓ Es la operación contraria al desdoblamiento, y uno de sus objetivos puede ser tratar de eliminar la volatilidad que se produce cuando la variación del mínimo salto permitido en el precio del valor (tick) supone un impacto porcentual muy elevado en su cotización.

## OPAS (Oferta Pública de Adquisición)

- ❑ Una OPA es una operación por la que una o varias personas físicas o sociedades ofrecen a los accionistas de una compañía cotizada la compra de sus acciones o de otros valores que permitan adquirirlas, a cambio de un precio. Este precio puede pagarse en efectivo, en acciones o mixto (dinero y acciones).
- ❑ Acudir a una OPA siempre es voluntario. Será cada inversor quien, en función de sus intereses, deberá decidir si acepta o no la oferta.
- ❑ En determinados supuestos es posible que el accionista que no haya acudido a la OPA se vea obligado a vender sus acciones, o que la sociedad oferente deba comprárselas a accionistas que en principio no aceptaron la oferta. Para ello se deben cumplir los siguientes requisitos:
  - ✓ La opa se lanzó sobre el 100% de las acciones de una compañía.
  - ✓ Al final del plazo de aceptación aún quedan accionistas que no han vendido (siempre que no representen más del 10% del capital).
  - ✓ La oferta fue aceptada por, al menos, el 90% del los valores a los que se dirigía.

## OPAS (Oferta Pública de Adquisición)

### TIPOS DE OPAS:

- ❑ **OPAS obligatorias / OPAS voluntarias:** la legislación establece determinados supuestos en los que es obligatorio lanzar una opa (toma de control, exclusión y reducción de capital). Las opas obligatorias se presentan por el 100% de las acciones y no pueden estar sujetas a condición alguna. Las opas voluntarias no están sujetas a requisitos legales de precio o número de acciones, y el oferente sí puede establecer condiciones.
- ❑ **OPAS por toma de control:** tienen como finalidad que los accionistas de la sociedad opada puedan vender sus acciones a un precio equitativo, una vez que la sociedad oferente ha obtenido el control (existe control cuando se alcanza un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30%, o cuando puede designar a más de la mitad del consejo de administración).
- ❑ **OPA competidora:** cuando la oferta afecta a valores sobre los que ya se ha presentado otra OPA cuyo plazo de aceptación aún no ha finalizado, siempre que concurren una serie de requisitos.
- ❑ **OPAS de exclusión:** tienen como objetivo que la compañía deje de cotizar en Bolsa; en este tipo de OPAS el precio se pagará siempre en efectivo.
- ❑ **OPAS “amistosas”/”hostiles”:** Se consideran amistosas si se presentan tras un acuerdo entre la sociedad oferente y la objetivo. Si no media acuerdo previo suelen denominarse "opas hostiles".