

INVERSIÓN EN BOLSA

Enrique Castellanos, FRM, MFIA

Director Instituto BME

@kiqueKas

INTRODUCCIÓN A LAS BOLSAS Y MERCADOS DE VALORES

Desde siempre han existido agentes económicos (empresas o individuos) con necesidades de financiación para acometer proyectos y agentes económicos con excedente dispuestos a prestar dinero a cambio de un tipo de interés.

El sistema financiero permite canalizar el ahorro hacia la inversión, esto se puede realizar a través de la intermediación bancaria o a través de los Mercados de Valores.



FUNCIONES DE LA BOLSA

Entre las muchas funciones, dos son las fundamentales:

- Promover el ahorro y que éste sea canalizado hacia la financiación de la economía
- Proporcionar liquidez a los inversores
- Además, permite encontrar refugio contra la depreciación monetaria en épocas inflacionistas.
- La Bolsa como institución, garantiza la seguridad jurídica y económica de lo acordado y suministra información oficial de los precios.

Funciones para el Inversor:

- Canalizar ahorros de forma que permita incluso al inversor más modesto, acceder a las actividades rentables de grandes empresas.
- Dar liquidez a la inversión de valores.
- Propiciar liquidez, seguridad, rentabilidad y capitalización según la situación de cada momento.
- Participar en la gestión de empresas, ya que la adquisición de acciones da derecho a votar en la junta general de accionistas de la empresa emisora.

Funciones para el emisor:

- Hacer de nexo de unión entre los mercados de dinero y de capital.
- Facilitar la obtención de fondos a largo plazo.

CARACTERÍSTICAS DE LA BOLSA

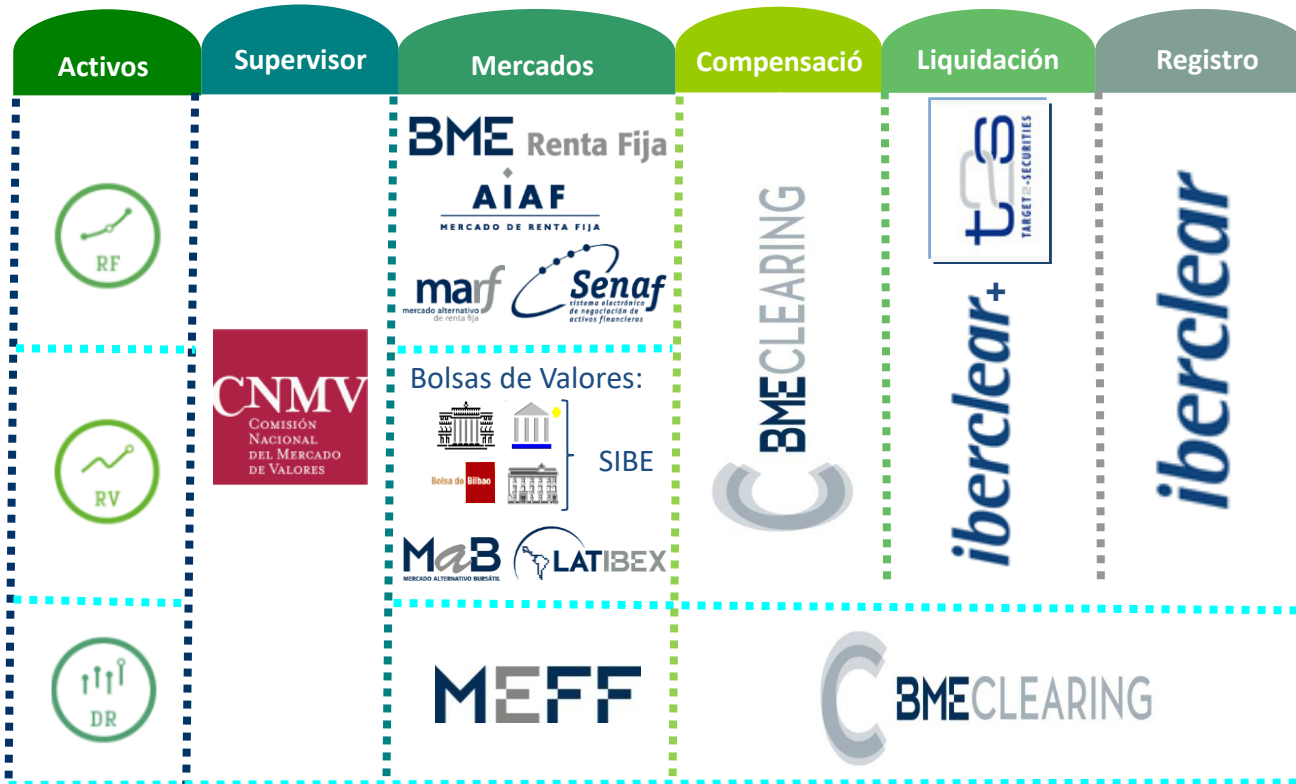
Mercado Perfecto: Se considera a la bolsa como mercado perfecto, ya que cumple los 3 requisitos básicos: ningún operador tiene capacidad para influir en los precios, cualquier participante tiene igual acceso a la información relevante y cada inversor conoce el mejor precio al que se puede comprar o vender.

Mercado Libre: Jurídicamente es una institución regida por una sociedad anónima y el estado sólo ejerce funciones de supervisión.

Mercado Transparente: Todo el público tiene posibilidad de conocer todas las propuestas de negocio existentes.

Mercado eficiente: Que la nueva información de la que se disponga se refleje inmediatamente en el precio de las acciones.

MERCADOS DE VALORES GESTIONADOS POR BME EN ESPAÑA



Productos negociados en la renta variable española.

- Acciones.
- Índices bursátiles.
- Derechos de suscripción.
- Warrants y Certificados.
- SICAVs (Sociedades de Inversión de Capital Variable).
- ETFs (Exchange Traded Funds) o fondos cotizados.
- Entidades de capital riesgo.
- Sociedades de inversión libre.
- Socimis.

Principales operaciones

La admisión a negociación: requisitos para cotizar en Bolsa

- 1) Importe total de los valores a valor esperado de mercado: 6.000.000 €
- 2) Debe existir una distribución suficiente: el 25% de las acciones repartidas en manos del público (accionistas con menos del 3%)
- 3) Capital Social mínimo: 1.202.025 € (sin tener en cuenta los accionistas que tengan más de un 25%)
- 4) Difusión de los valores:
 - En caso de admisión inicial con OPV/OPS previa: valor estimado de la oferta > 2.000.000 €
 - En caso de Listing: valor estimado de las acciones en manos de accionistas con menos del 5% > 2.000.000 €

En cualquier caso la CNMV puede admitir si considera que hay suficiente difusión que garantice liquidez en el Mercado.

OPV (Oferta Pública de Venta):

Una oferta pública de acciones (OPV) es aquella operación por la que uno o varios accionistas ofrecen en venta sus acciones. El capital social no varía, sólo cambia de manos (total o parcialmente). En la mayoría de los casos implica el registro de un folleto informativo en la CNMV.

Los motivos por los que se puede realizar una OPV son:

1. Que una sociedad quiera salir a cotizar en Bolsa y necesite cumplir el requisito de “distribución suficiente” (que al menos el 25% de las acciones para las que se solicita admisión estén repartidas entre el público).
2. El deseo de un accionista significativo de desprenderse de un paquete accionario.

La colocación entre el público de las acciones propias que la sociedad mantiene en cartera (autocartera). En este caso, la OPV no la realizan los accionistas sino la sociedad.

OPS (Oferta Pública de Suscripción):

Una oferta pública de suscripción (OPS) es una operación por la que una sociedad ofrece acciones de nueva emisión, producto de una ampliación de capital.

Su principal finalidad es la captación de recursos para la financiación de proyectos empresariales, por lo que el comprador de las nuevas acciones debe analizar en qué se van a utilizar los fondos captados por la sociedad.

OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN (OPA) - I -

Una Oferta Pública de Adquisición (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 suele pagarse en efectivo, pero también puede ser 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.

Si el inversor decide acudir a la OPA debe manifestarlo de forma expresa, presentando una orden de aceptación en la entidad donde tenga depositadas sus acciones. El plazo para la aceptación de la oferta, fijado por el oferente, no podrá ser inferior a quince días naturales ni superior a setenta.

OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN (OPA) - II -

La orden de aceptación podrá revocarse en cualquier momento antes del último día del plazo de aceptación de la oferta, indicado en el folleto informativo.

La actual regulación de las opas se recoge en el [RD 1066/2007](#), de 27 de julio.

Tipos de OPAs:

- OPAs obligatorias / voluntarias.
- OPAs por toma de control.
- OPAs competidoras.
- OPAs de exclusión.
- OPAs amistosas / hostiles.

AMPLIACIONES DE CAPITAL

Una ampliación de capital es una operación utilizada por las empresas para aumentar su capital social, bien sea mediante la emisión de acciones nuevas bien sea incrementando el nominal de las existentes.

El contravalor puede consistir en nuevas aportaciones de los accionistas o ser total o parcialmente gratuitas si la sociedad transforma sus reservas en capital.

Las ampliaciones de capital se expresan en la proporción de acciones nuevas por cada número de acciones antiguas (o viejas).

Existen diferentes tipos de ampliaciones de capital:

Ampliaciones a la par: desembolso del valor nominal íntegro de las acciones emitidas.

Ampliaciones con Prima: desembolso del valor nominal más una cantidad variable o prima de emisión.

AMPLIACIONES DE CAPITAL

Ampliaciones liberadas: no exige ningún desembolso al accionista, recibe las acciones de forma gratuita.

Ampliaciones parcialmente liberadas: desembolso parcial para el accionista.

A su vez, estas acciones puede que tengan derechos diferentes de las antiguas, esto es que cobren un dividendo distinto o que tengan un nominal distinto respecto de las antiguas.

DESDOBLAMIENTO (SPLIT) Y AGRUPACIONES DE ACCIONES (CONTRASPLITS)

Un **Split** es una reducción del precio nominal de las acciones de una sociedad. No supone ningún desembolso para el accionista y su objetivo es el de hacer el precio de la acción algo más asequible y atractivo para el pequeño inversor.

La operación consiste en aumentar el número de acciones en circulación transformando acciones antiguas en varias acciones nuevas. Lógicamente, las acciones nuevas varían su valor. Los Splits se expresan en la cantidad de acciones nuevas por cada una de la antiguas.

Por ejemplo:

Si una empresa que tiene unas acciones de un nominal de 1€ que cotizan a 43€ y realiza un Split 5x1, el accionista pasará a tener 5 acciones por cada acción que tuviera pero valdrán 8,6€ y tendrán un nominal de 0,20 €. Ni los recursos propios (nominal por el número de acciones) ni el valor de la empresa han variado, por tanto, el accionista no se verá perjudicado.

Un **ContraSplit** se trata de lo contrario.

DIVIDENDOS

Son la parte de los beneficios anuales que la empresa entrega a los accionistas como retribución al capital que aportan.

Se llama *pay-out* al porcentaje de los beneficios destinado a pagar dividendos.

En España, se suelen pagar dos veces al año: uno al final del año natural denominado Dividendo a cuenta y otro a mitad de año denominado Dividendo Complementario.

Las sociedades también pueden entregar dividendos extraordinarios por situaciones excepcionales que le hayan sucedido a lo largo del año y quieran retribuir a sus accionistas.

Los dividendos deben ser comunicados a la CNMV con antelación suficiente.

MODELO DE MERCADO Y FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO CONTINUO ESPAÑOL (S.I.B.E.)

Antecedentes históricos

-Contratación en Corros:

Madrid, 1831
Barcelona, 1915
Bilbao, 1890
Valencia, 1970

- Introducción del Mercado Electrónico

- C.A.T.S. 24 Abril 1.989

Motor Ibérica
Papelera española
NMQ
Tubacex
Altos Hornos

- S.I.B.E. Noviembre 1.995

Valores IBEX 35®.

Segmentos del mercado

Contratación General.- Mercado continuo dirigido por órdenes con una subasta de apertura al inicio de la sesión, un periodo de mercado abierto (también llamado contratación continua), y una subasta de cierre al final de la misma.

Contratación de Valores con Fijación de Precios Únicos: Fixing.- Los valores que cotizan están toda la sesión en subasta, favoreciendo así la eficiente formación de precios y disminuyendo la volatilidad existiendo dos momentos de asignación de títulos. Bajo este esquema, también cotizan las SICAVs (Sociedades de Inversión de Capital Variable) así como las empresas en expansión bajo la forma jurídica de un Sistema Multilateral de Negociación: el MAB (Mercado Alternativo Bursátil).

Latibex.- Es un Sistema Multilateral de Negociación en el que se contratan los valores latinoamericanos que cotizan en euros en el S.I.B.E.

Mercado de Bloques.- Permite comunicar operaciones de gran volumen durante la sesión abierta.

Segmentos del mercado

Mercado de Operaciones Especiales.- Después del cierre de la sesión ordinaria, pueden comunicarse operaciones que cumplan con unos requisitos de efectivo y precio.

Warrants, Certificados y Otros Productos.- Mercado destinado a este tipo de productos; el horario se caracteriza por no tener subasta de apertura ni subasta de cierre.

Fondos cotizados.- Estos fondos cotizados contratan en un horario tal que tampoco tienen subasta de cierre.

HORARIOS DE CONTRATACIÓN EN EL S.I.B.E

OPEN: Contratación General



ETF: Fondos cotizados (presencia de especialistas)



FIXING: Valores de menor liquidez



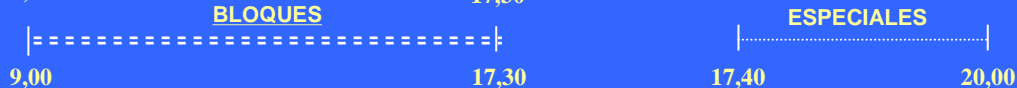
LATIBEX: Valores Latinoamericanos en euros (presencia de especialistas)



Warrants, Certificados y Otros



BLOQUES / OPERACIONES ESPECIALES: For all stocks.



TODAS LAS SUBASTAS TIENEN UN RANDOM-END DE 30seg.

DESCRIPCIÓN DE LA CONTRATACIÓN

SUBASTAS

Los participantes pueden introducir, modificar y cancelar órdenes, pero no se ejecutan negociaciones.
Se calcula en tiempo real un precio de equilibrio.

MERCADO ABIERTO

En este periodo se pueden introducir, modificar y cancelar órdenes y se ejecutan negociaciones.
Se sigue un criterio de prioridad precio-tiempo de las órdenes.

BLOQUES Y OPS. ESPECIALES

Se realizan operaciones a precio convenido que tienen que cumplir una serie de requisitos.

Fases del mercado:

Inicio de la sesión (Subasta de Apertura)

Durante este periodo, se podrán introducir, modificar o cancelar órdenes, pero en ningún caso se ejecutarán negociaciones. Participarán órdenes de días anteriores.

La subasta de apertura, como todas las subastas que se producen en el SIBE, poseen un cierre aleatorio máximo de 30 segundos durante los cuales en cualquier momento, y sin previo aviso, acaba la subasta y se produce la asignación de títulos (cruce de operaciones al último precio de equilibrio fijado en la subasta).

Mientras se produce esta asignación de títulos, no se pueden introducir, modificar ni cancelar órdenes. El periodo de asignación de títulos tiene una duración de unos segundos.

Terminada la asignación, los miembros del mercado reciben información de la ejecución (total o parcial) de sus órdenes. Las órdenes no ejecutadas permanecerán en el libro de órdenes de acuerdo a la prioridad precio-tiempo.

Fases del mercado:

Inicio de la sesión (Subasta de Apertura)

Al finalizar la asignación de títulos, se informa al mercado del precio de apertura, y del volumen negociado. Comienza a continuación el periodo de mercado abierto.

Durante la subasta, el precio de equilibrio se calcula de acuerdo a un algoritmo basado en 4 reglas que garantizan un precio eficiente (punto de corte entre la oferta y la demanda).

Durante la subasta, el libro de órdenes es parcialmente visible, sólo se muestra el precio de equilibrio, así como los volúmenes de compra y venta susceptibles de ser negociados (ver pantalla a continuación).

Fases del mercado:

Inicio de la sesión (Subasta de Apertura)

SMART ADM - MultiConn

Conexión Configurar Mercado Supervisión Monitorización Cmd Adm Negociación Acciones Adm Mantenimientos ?

Configuración: LASTCFG Ventanas:

9900 105 19/07/2016 17:30:15 6207482 EQMD 07:12:08 Enlomos

CONSULTAS

NEGOCIACIONES | Supervisión de Operaciones a Precio Converido | Consulta de Volúmenes Negociados por Valor | VALORES EN SUBASTA | WARRANTS EN SUBASTA | Supervisión de órdenes VALORES IBEX35 | Resumen de la Sesión Acciones | Supervisión de

Valor	NOrd	Vol	Compra	Venta	Vol	NOrd	Último	Vol	VNeg	VNegOrd	Cierre An...	Chg	% Chg
SAN	96	1.336.000	3.730	3.730	1.308.000	31	3,772	11	99.496.747	33.561.7...	3,806	-0,076	-2,00%
TEF	242	630.846	8.500	8.500	659.404	44	8,711	1.200	7.510.319	4.591.516	8,800	-0,300	-3,41%
ITX	44	84.005	30.340	30.340	83.863	19	30,740	94	1.031.658	902.009	30,750	-0,410	-1,33%
BBVA	214	1.454.000	5.090	5.090	1.372.000	16	5,158	231	100.778.339	18.670.1...	5,195	-0,105	-2,02%
IBE	72	1.176.000	5.804	5.804	1.409.000	22	5,982	1.522	19.398.245	8.115.061	6,010	-0,206	-3,43%
REP	113	300.757	11.500	11.500	293.871	20	11,845	303	6.839.625	3.756.686	12,040	-0,540	-4,49%
AMS	18	23.992	39.135	39.135	21.915	8	39,290	100	4.376.851	270.961	39,010	0,125	0,32%
ABE	11	154.675	13.880	13.880	158.111	31	13,795	600	1.957.249	1.735.502	13,625	0,255	1,87%
FER	8	64.428	18.260	18.260	66.978	20	18,225	228	935.461	772.511	18,160	0,100	0,55%
SAB	10	367.208	1.270	1.270	326.675	11	1,270	639	14.597.966	14.597.9...	1,263	0,007	0,55%
CABK	10	378.161	2.200	2.200	387.979	39	2,183	2.649	7.932.875	7.932.875	2,186	0,014	0,64%
REE	28	160.035	20.020	20.020	157.662	17	20,110	155	3.808.876	490.276	20,180	-0,160	-0,79%
GAS	42	154.661	17.615	17.615	150.064	11	17,880	250	791.599	708.454	17,860	-0,245	-1,37%
MTS	1	1.900	5.033	5,041	1.350	1	5,037	1	3.391.980	3.091.980	5,236	-0,199	-3,80%
GRF	7	65.318	20.110	20,110	67.294	16	20,090	114	869.487	375.664	19,980	0,130	0,65%
ACS	19	43.687	26.030	26,030	48.904	10	26,830	351	587.588	460.142	26,545	-0,515	-1,94%
ENG	84	56.240	25.700	25,700	67.580	8	26,895	437	711.435	508.394	26,995	-1,295	-4,80%
POP	44	486.141	1.217	1,217	510.187	19	1,210	472	18.834.839	18.834.8...	1,252	-0,035	-2,80%

Fases del mercado:

Mercado abierto o contratación continua

- Se trata del periodo en el que se desarrolla la contratación. Las órdenes podrán ser introducidas, modificadas o canceladas realizándose, en su caso, las negociaciones.
- El libro de órdenes es abierto y conocido por todos los miembros de mercado. El miembro comprador y vendedor están identificados por un código y se conocen tanto las contrapartidas en operaciones ya realizadas como los miembros intervinientes en órdenes de compra y venta antes de ser cruzadas (a partir del 15 de octubre de 2015, esta posibilidad de difundir el miembro en las operaciones (post-trade) y en las órdenes antes de la negociación (pre-trade) es opcional a voluntad del miembro).

Fases del mercado:

Mercado abierto o contratación continua

SMART ADM - MultiConn

Conexión Configurar Mercado Supervisión Monitorización Cmd Adm Negociación Acciones Adm Mantenimientos ?

Configuración: LASTCFG

9900 105 - 19/07/2016 10:21:41 443779 EQMD 00:03:36 Entornos

CONSULTAS

Consulta de Volúmenes Negociados por Valor | VALORES EN SUBASTA | WARRANTS EN SUBASTA | Supervisión de órdenes | VALORES IBEX35 | Resumen de la Sesión Acciones | Supervisión

Valor	NOrd	Vol	Compra	Venta	Vol	NOrd	Último	Vol	VNeg
SAN	3	24.259	3.764	3.766	11.747	7	3,765	299	9.861.823
TEF	3	2.346	8.687	8.690	406	3	8,690	575	1.325.032
ITX	1	100	30.525	30.535	761	5	30,530	21	170.729
BBVA	2	1.607	5.177	5.178	2.313	3	5,178	158	5.438.026
IBE	1	736	5.973	5.974	2.524	4	5,973	328	1.843.404
REP	6	4.956	11.935	11.950	10.822	11	11,940	1.665	837.038
AMS	4	547	39.100	39.120	311	3	39,115	19	51.592
ABE	4	6.141	13.725	13.730	2.657	3	13,730	884	368.025
FER	2	328	18.110	18.125	3.117	8	18,115	157	118.249
SAB	2	10.979	1.259	1.260	41.819	9	1,259	3.554	4.026.545
CABK	6	12.295	2.182	2.185	2.145	2	2,180	144	2.201.008
REE	8	1.412	20.110	20.125	353	3	20,120	64	76.124
GAS	8	2.472	17.840	17.850	1.900	1	17,845	200	227.097
MTS	3	8.795	5.111	5.118	700	2	5,113	81	694.475
GRF	4	2.057	19.960	19.975	818	4	19,960	213	69.272
ACS	1	100	26.520	26.540	539	2	26,530	204	94.490

Fases del mercado:

Fin de la sesión (Subasta de Cierre)

- La sesión finaliza con una subasta de cierre con las mismas características que la subasta de apertura, y con su cierre aleatorio máximo de 30 segundos.
- El precio resultante, habitualmente, es el precio de cierre de la sesión.
- Si no existe precio de subasta o se negocian en ésta menos de 500 títulos, el precio de cierre será:
 - Precio negociado más cercano al precio medio ponderado de los últimos 500 títulos negociados.
 - Si el precio medio ponderado es equidistante entre dos precios negociados, el último de ellos negociado será el precio de cierre.
 - En caso de no haberse negociado durante la sesión 500 títulos, el precio de cierre será el precio de cierre de la sesión anterior.

Suspensiones, interrupciones y levantamientos:

Suspensiones: la autoridad competente para ordenar la suspensión de uno o varios valores es la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El motivo general, según establece la propia CNMV, por el que se suspende un valor es “por concurrir circunstancias que pudieran perturbar el normal desarrollo de las operaciones”.

Los efectos que una suspensión tienen sobre un valor en el SIBE es que no se pueden introducir órdenes, ni modificar órdenes aunque sí se pueden cancelar órdenes. Mientras un valor está suspendido no se pueden producir negociaciones.

Como se ha dicho, la negociación de un valor puede suspenderse cuando se den circunstancias que puedan afectar al normal desarrollo de la cotización.

En general, tales situaciones tienen que ver con la existencia de informaciones que pueden afectar a la cotización. La suspensión proporciona un plazo para que cualquier dato relevante pueda ser difundido y analizado por todos los participantes del mercado, lo cual garantiza la igualdad de oportunidades cuando se reanude la contratación.

Suspensiones, interrupciones y levantamientos:

Interrupciones: la autoridad competente para ordenar la interrupción de uno o varios valores es la Comisión de Contratación y Supervisión. Los motivos por los que esta Comisión puede ordenar la interrupción de un valor son “en aquellos casos de surgir noticias o acontecimientos importantes o de presentarse incidencias notoriamente singulares en el desarrollo de la sesión del Sistema de Interconexión Bursátil que pudieran afectar el normal desenvolvimiento de la misma o el adecuado funcionamiento del soporte técnico del Sistema”.

Los efectos prácticos que una interrupción tienen sobre un valor en el SIBE son exactamente los mismos que el caso de las suspensiones.

Levantamientos: después de producirse tanto la suspensión como la interrupción de un valor, tiene lugar el paso de un valor a la contratación continua o mercado abierto a través de un levantamiento, que consiste en un periodo de subasta no planificada que activa el Departamento de Supervisión, al final de la cual se produce la correspondiente asignación de títulos y, por tanto, el paso al mercado abierto.

Durante la subasta (propia del levantamiento), funcionan exactamente las mismas reglas y son aplicables los mismos conceptos que en el resto de las subastas del SIBE.

Reglas básicas de negociación durante el periodo de contratación continua

Reglas básicas de negociación en periodo de mercado abierto:

PRIORIDAD PRECIO: significa que las órdenes con el mejor precio (más alto en compras y más bajo en ventas) tienen prioridad en el libro de órdenes.

PRIORIDAD TEMPORAL: Significa que, cuando el precio de las órdenes es el mismo (y tienen el mismo sentido), aquellas órdenes introducidas primero tienen prioridad.

MEJOR PRECIO LADO CONTRARIO. Significa que las órdenes que entran en el sistema son ejecutadas al mejor precio del lado contrario del libro de órdenes.

Tipos de órdenes (tipología básica):

Orden Limitada.- Son órdenes a ejecutar a su precio límite o mejor. Si es de compra, se ejecutará a ese precio o a un precio inferior que haya en el lado contrario del libro. Si es de venta, se ejecutará al precio límite o a un precio superior que haya en el lado contrario del libro.

VAL18 Profundidad MD Ordenes							
Valor	Último	Vol	T	VNeg	Alto	Bajo	Cierre Anterior
VAL18			=	0			9,11
MC	Vol	Compra	Venta	Vol	MV		
8821	1.000	9,10	9,11	100	8821		
			9,12	2.500	8821		
			9,13	1.600	8821		

ORDEN DE COMPRA de 2.700 acciones a 9,12 euros...

VAL18 Profundidad MD Ordenes							
Valor	Último	Vol	T	VNeg	Alto	Bajo	Cierre A...
VAL18	9,12	2.500	+	2.600	9,12	9,11	9,11
MC	Vol	Compra	Venta	Vol	MV		
8821	100	9,12	9,13	1.600	8821		
8821	1.000	9,10					

Tipos de órdenes (tipología básica):

Orden de Mercado.- Son órdenes en las que no se especifica límite de precio y que se negociarán al mejor precio del lado contrario del libro de órdenes al ser introducidas. Si la orden no se ejecuta en su totalidad contra la primera orden del lado contrario, seguirá ejecutándose a tantos precios del lado contrario como sea necesario hasta ser completada.

Valor	Último	Vol	T	VNeg	Alto	Bajo	Cierre A...
VAL18	9,12	2.500	+	2.600	9,12	9,11	9,11
MC	Vol	Compra	Venta	Vol	MV		
8821	100	9,12	9,13	1.600	8821		
8821	5.000	9,10					
8821	1.000	9,09					

ORDEN DE VENTA DE MERCADO de 6.000 acciones...

Valor	Último	Vol	T	VNeg	Alto	Bajo	Cierre A...
VAL18	9,09	900	-	8.600	9,12	9,09	9,11
MC	Vol	Compra	Venta	Vol	MV		
8821	100	9,09	9,13	1.600	8821		

Tipos de órdenes (tipología básica):

Orden Por lo Mejor.- Son órdenes sin precio que quedan limitadas al mejor precio del lado contrario del libro de órdenes. Si el valor está en mercado abierto y no hay ninguna orden en el lado contrario, la orden es rechazada.

Valor	Último	Vol	T	VNeg	Alto	Bajo	Cierre A...
VAL18	9,09	900	-	8.600	9,12	9,09	9,11
MC	Vol	Compra	Venta	Vol	MV		
8821	100	9,09	9,13	1.600	8821		
			9,14	2.500	8821		

ORDEN DE COMPRA POR LO MEJOR de 2.000 acciones...

Valor	Último	Vol	T	VNeg	Alto	Bajo	Cierre A...
VAL18	9,13	1.600	+	10.200	9,13	9,09	9,11
MC	Vol	Compra	Venta	Vol	MV		
8821	400	9,13	9,14	2.500	8821		
8821	100	9,09					

Tipos de órdenes (condiciones de ejecución):

Condiciones de Ejecución.- Se pueden combinar con cualquiera de los tipos de órdenes vistos en la tipología básica (órdenes limitadas, de mercado y por lo mejor), y se trata de condiciones de ejecución en el momento de introducción de la orden. Este tipo de condiciones de ejecución, lógicamente, no pueden ser introducidas en subastas:

- **Ejecutar o Anular.**- Esta orden se ejecuta inmediatamente por la cantidad posible y el sistema rechaza el resto del volumen de la orden.
- **Volumen Mínimo.**- La orden lleva implícita la condición de que al menos se negocie un determinado volumen especificado por el operador. Si se ejecuta, la orden permanece en el sistema hasta que se ejecute el resto; si no se ejecuta, se anula.
- **Todo o Nada.**- Si en el momento de introducirse la orden existe contrapartida para la totalidad del volumen, se ejecutará; de lo contrario se anulará.

Las condiciones Ejecutar o Anular y Todo o Nada no activarán subastas de volatilidad, las de Volumen Mínimo lo podrán hacer siempre y cuando hayan negociado el volumen mínimo antes de la activación de la subasta de volatilidad.

Tipos de órdenes (orden de volumen oculto):

Orden de volumen oculto.- Estas órdenes permiten a los participantes introducir órdenes sin revelar la cantidad completa al mercado. Esta posibilidad es especialmente interesante para órdenes de gran tamaño, siendo el volumen mínimo total de la orden de 10.000 euros. De esta manera, el operador puede evitar movimientos de precios adversos.

Al introducir la orden, el operador debe mostrar una parte del volumen de la orden (“volumen a mostrar”) que será como mínimo de 250 acciones. Este volumen mostrado sigue las reglas de prioridad de precio y tiempo de la negociación continua (como es habitual). La entrada de nuevos volúmenes mostrados de una orden de volumen oculto ***solo mantiene prioridad de precios, no la prioridad de tiempo***. Una vez que el volumen mostrado es negociado, las siguientes unidades de volumen mostrado se podrán aleatorizar informando el campo “volumen a mostrar alto” en la orden. De este modo, las unidades que salten al mercado tendrán un volumen aleatorio dentro del rango especificado “Volumen a mostrar” - “Volumen a mostrar alto” (ver ejemplo a continuación).

Si en un momento hay varias órdenes de volumen oculto en el libro de órdenes de un valor, los volúmenes mostrados se sitúan en el libro de órdenes de acuerdo con su prioridad precio-tiempo. Asimismo, es necesario señalar que, en las subastas, las órdenes de volumen oculto participan con su volumen total. Por otra parte, las órdenes de volumen oculto pueden llevar volumen mínimo y pueden ser limitadas, de mercado, por lo mejor o bloques combinados (que más adelante se explicarán).

Tipos de órdenes (orden de volumen oculto):

Esquema explicativo del funcionamiento de las órdenes de volumen oculto (paso 1):

Partimos de una situación de mercado en la que existe este libro de órdenes:

COMPRAS			VENTAS		
VOL. OCULTO	VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN	VOL. OCULTO
	1.000	12,00	12,50	250	4.000
	5.000	11,90	12,50	100	

En el libro de órdenes anterior, hay una orden de venta de 4.250 títulos con volumen oculto, en la cual el volumen de títulos a mostrar se fijó en 250 y el volumen de títulos a mostrar alto en 500 al ser introducida.

En el libro de órdenes (lado de las ventas), esta orden de volumen oculto está situada en primer lugar debido a la prioridad temporal (es decir, se introdujo con anterioridad a la orden de venta existente de 100 títulos a 12,5€).

A igualdad de precio, se sitúa en primer lugar la orden que se introdujo con anterioridad.

Tipos de órdenes (orden de volumen oculto):

Esquema explicativo del funcionamiento de las órdenes de volumen oculto (paso 2):

Partimos del libro de órdenes anterior, y que se muestra a continuación:

COMPRAS			VENTAS		
VOL. OCULTO	VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN	VOL. OCULTO
	1.000	12,00	12,50	250	4.000
	5.000	11,90	12,50	100	

Ahora entra una orden de compra de 200 títulos a 12,50 €, cruzándose con 200 títulos a 12,50 € de la parte mostrada de la orden de volumen oculto, y quedando el libro de órdenes como se muestra a continuación:

COMPRAS			VENTAS		
VOL. OCULTO	VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN	VOL. OCULTO
	1.000	12,00	12,50	50	4.000
	5.000	11,90	12,50	100	

En el libro de órdenes anterior, se muestran sólo 50 títulos porque, hasta que no se negocie todo el volumen mostrado, no se muestran más títulos (no salta otra unidad de volumen mostrado).

Tipos de órdenes (orden de volumen oculto):

Esquema explicativo del funcionamiento de las órdenes de volumen oculto (paso 3):

Partimos del libro de órdenes anterior, y que se muestra a continuación:

COMPRAS			VENTAS		
VOL. OCULTO	VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN	VOL. OCULTO
	1.000	12,00	12,50	50	4.000
	5.000	11,90	12,50	100	

Ahora se introduce una orden de compra de 100 títulos a 12,50 €, y se hacen 2 negociaciones: 50 títulos a 12,50 € de la parte mostrada de la orden con volumen oculto, y 50 títulos a 12,50 € de la orden limitada que se sitúa debajo de la orden de volumen oculto (ver libro de órdenes anterior), quedando entonces el libro de órdenes como se muestra a continuación:

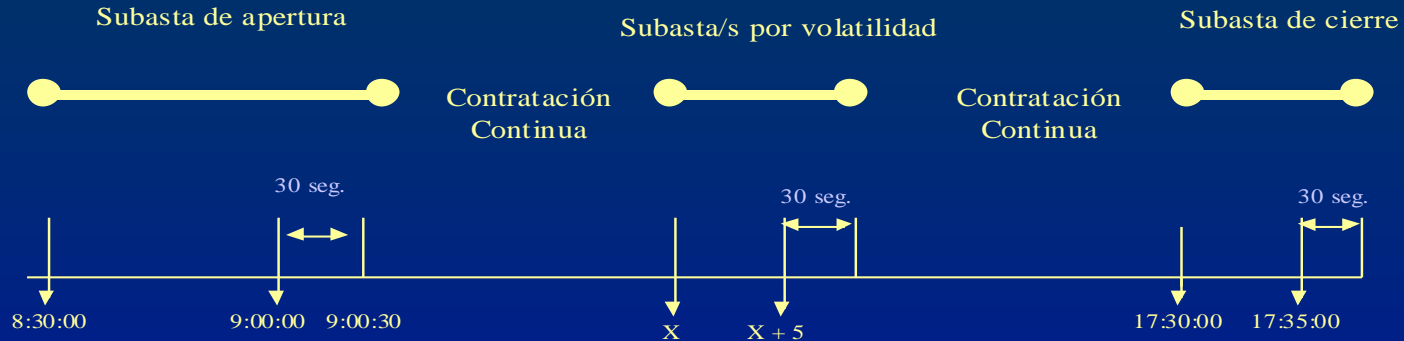
COMPRAS			VENTAS		
VOL. OCULTO	VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN	VOL. OCULTO
	1.000	12,00	12,50	50	
	5.000	11,90	12,50	300	3.700

Han pasado a ser mostrados 300 títulos (nueva unidad aleatoria de volumen mostrado enmarcada dentro del intervalo fijado en su introducción de 250-500 títulos), quedando ocultos sólo 3.700, pero esta orden de volumen oculto ha perdido la prioridad temporal.

ANEXO

Subastas por volatilidad, rangos estáticos y dinámicos

Fases del Mercado (nueva configuración)



- Todas las *subastas por volatilidad* tienen una duración de 5 minutos.
- Todas las subastas terminan con un final aleatorio de 30 segundos.
- Puede haber extensiones por volatilidad (solo en apertura y cierre) de 2 minutos si el precio de las subastas supera los rangos estáticos (apertura) o estáticos/dinámicos (cierre).

SUBASTAS POR VOLATILIDAD

La duración de las subastas por volatilidad es de 5 minutos más un cierre aleatorio máximo de 30 segundos. Las subastas por volatilidad nunca tienen extensión.

Las subastas por volatilidad, a excepción de su duración y forma de producirse, tienen las mismas reglas y en ellas funcionan los mismos criterios que se vieron, por ejemplo, para la subasta de apertura.

Las subastas por volatilidad se pueden producir por ruptura del rango estático o por ruptura del rango dinámico. Cuando una orden vaya a producir una negociación al precio límite (superior o inferior) del rango estático o bien al precio límite o fuera de la banda de oscilación dinámica permitida para ese valor, se producirá una subasta por volatilidad en ese valor.

SUBASTAS POR VOLATILIDAD

Al inicio de la subasta por rango estático, se calcula automáticamente la nueva horquilla en función del rango estático del valor. El precio resultante de la subasta será el nuevo precio estático, con respecto al cual se calculará la nueva horquilla estática.

En una subasta provocada por rango dinámico no se calcula la nueva horquilla hasta finalizar la misma.

Las negociaciones anteriores a una subasta de volatilidad son válidas incluso si pertenecen a la misma orden que la provocó.

Órdenes por lo mejor, Ejecutar o anular y todo o nada no activan subastas de volatilidad. La orden con mínimo sí puede activar la subasta siempre que haya negociado el mínimo antes de llegar al límite del rango.

PRECIO ESTÁTICO Y RANGO ESTÁTICO

Precio Estático: con carácter general, definimos el precio estático como aquel precio fijado en la última subasta (precio de asignación de la subasta). También un precio estático es aquél precio límite de las bandas estáticas, es decir, el límite superior o inferior del rango estático.

Rangos Estáticos: Definen la variación máxima permitida (simétrica) respecto del precio estático y se expresa en porcentaje. Los rangos estáticos están activos durante toda la sesión.

Existen unas categorías estandarizadas: 4%, 5%, 6%, 7%, 8% y 10%.

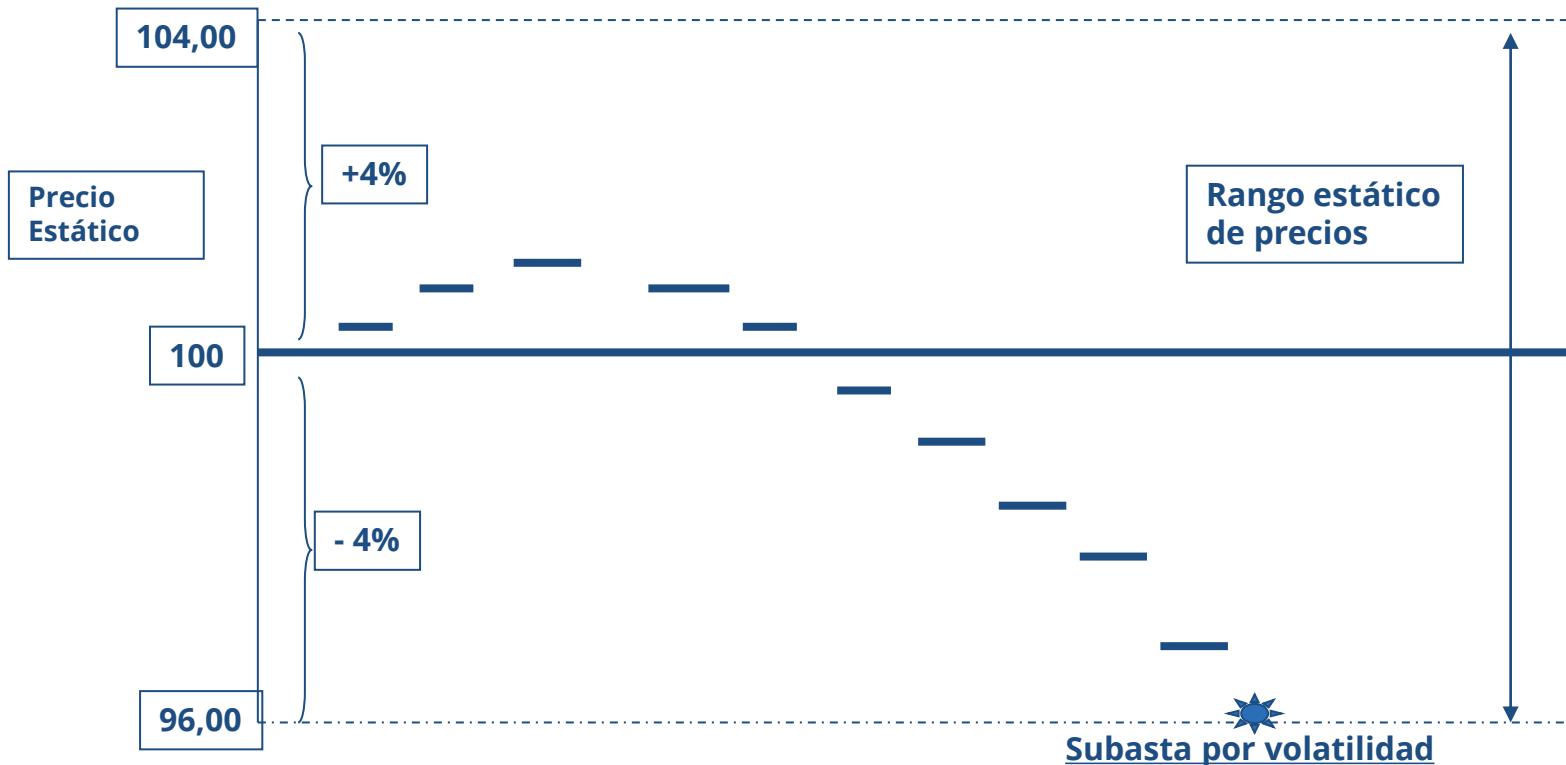
Para valores con precios muy bajos, existe la llamada “regla de los tres ticks”, que hacen que se fije un rango estático tal que permita que el valor fluctúe, por lo menos, en tres ticks sucesivos sin que se provoque una subasta por volatilidad. Esto implica que puedan existir rangos estáticos mayores al 10%.

No se pueden introducir órdenes de compra con precios mayores al límite superior estático ni ventas a precios más bajos al límite inferior estático: estas órdenes son rechazadas por el sistema.

SUBASTA POR VOLATILIDAD POR RANGO ESTÁTICO

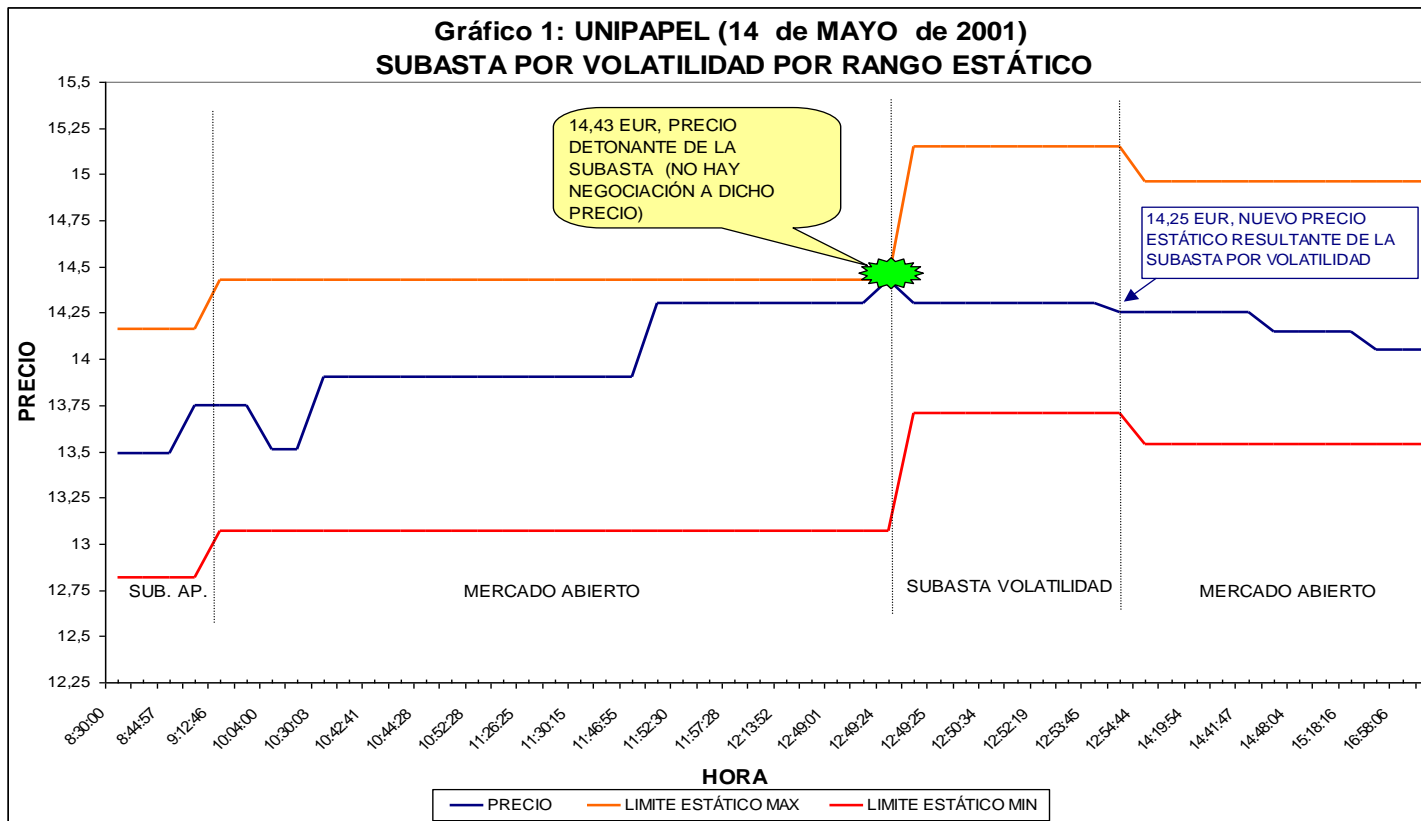
Precio estático: Precio de la última subasta.

Rango estático de precios: Porcentaje de variación que, basado en la volatilidad histórica de un valor, hace que en media, se supere cada 60 sesiones (Por ejemplo 4%)



Subasta por volatilidad

SUBASTA POR VOLATILIDAD POR RANGO ESTÁTICO



Fuente: Sociedad de Bolsas, S.A.

NOTA: La línea "Precio" significa *precio de negociación* en mercado abierto y *precio de equilibrio* en subastas.

PRECIO DINÁMICO Y RANGO DINÁMICO

Precio dinámico: el precio dinámico es el último precio negociado (last). El precio dinámico es el fijado en la última negociación; si es el resultado de una subasta coincidirá con el estático, hasta que se produzca un nuevo cruce en mercado abierto y pasará este nuevo cruce a ser precio dinámico.

Rangos Dinámicos: Definen la variación máxima permitida (simétrica) respecto del precio dinámico y se expresa en porcentaje. Los rangos dinámicos sólo estarán activos en sesión de mercado abierto y durante la subasta de cierre.

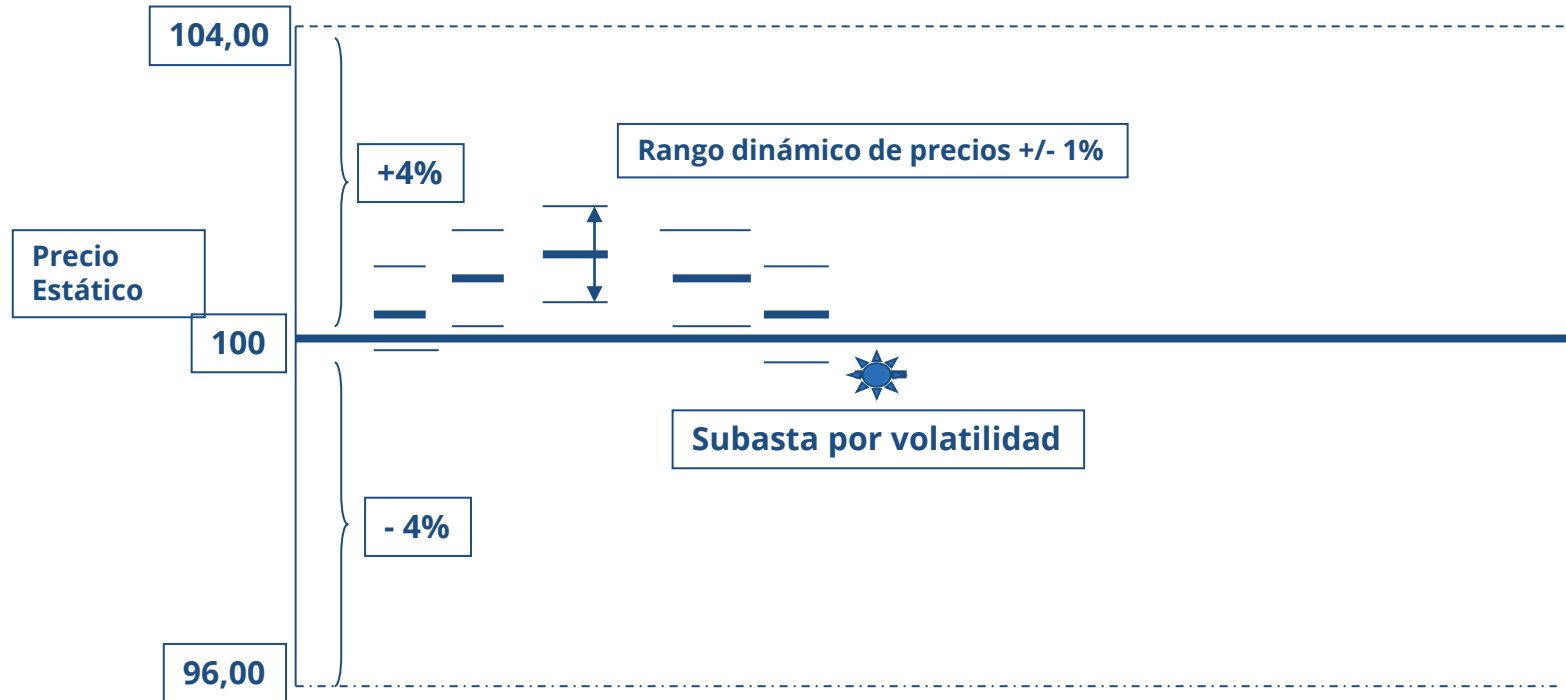
Existen unas categorías estandarizadas: 1%, 1,5%, 2%, 2,5%, 3%, 3,5%, 4% y 8%.

Por definición, los rangos dinámicos serán iguales o inferiores a los rangos estáticos.

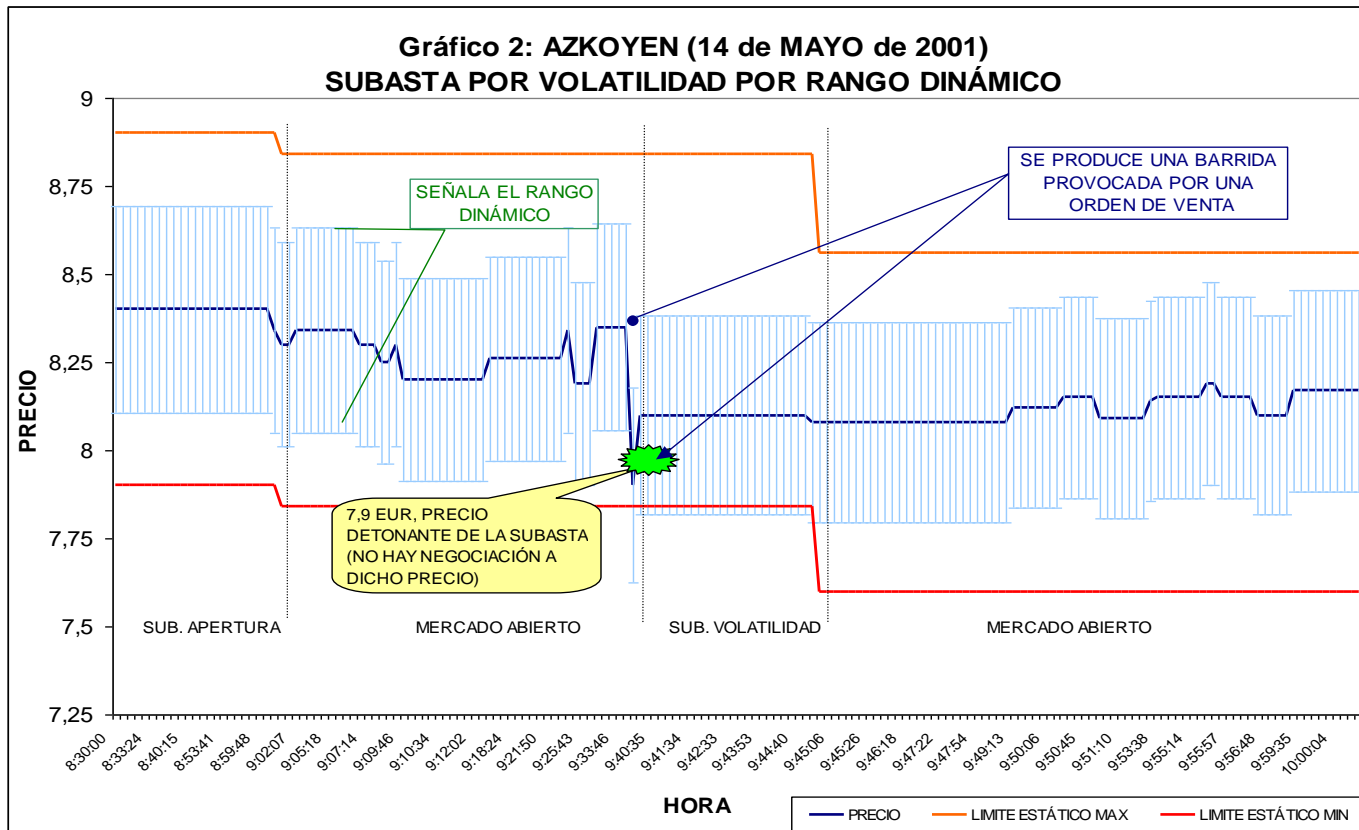
SUBASTA POR VOLATILIDAD POR RANGO DINÁMICO

Precio dinámico: Precio de la última negociación.

Rango dinámico de precios: Porcentaje de variación que, basado en la volatilidad histórica de un valor, hace que en media, se supere cada 10 sesiones (Por ejemplo 1%). Compara el precio de una negociación con el de la siguiente.



SUBASTA POR VOLATILIDAD POR RANGO DINÁMICO



Fuente: Sociedad de Bolsas, S.A.

NOTA: La línea "Precio" significa *precio de negociación* en mercado abierto y *precio de equilibrio* en subastas.

RANGOS ESTÁTICOS Y DINÁMICOS

Son públicos.

Se actualizan periódicamente.

Están calculados en función de la volatilidad histórica más reciente para cada valor. El supuesto básico que subyace en el cálculo es que el rendimiento de las acciones en el medio y largo plazo siguen una distribución normal.

La Comisión de Contratación y Supervisión podrá modificar los rangos de un valor, segmento o, en su caso, todo el mercado cuando considere que las condiciones del mercado así lo exigen.

CUADRO 1			
RANGOS ESTÁTICOS Y DINÁMICOS PARA LOS VALORES DEL IBEX 35 (14 de MAYO de 2001)			
CODIGO	VALOR	RANGO ESTÁTICO (%)	RANGO DINÁMICO (%)
ACE	ACESA	5	2
ACR	ACERALIA	6	3
ACS	ACS.CONST.	5	2,5
ACX	ACERINOX	6	2,5
ALB	COR.ALBA	6	3
ALT	ALTADIS	6	1,5
AMS	AMADEUS	10	2,5
ANA	ACCIONA	5	2,5
BBVA	BBVA	5	1,5
BKT	BANKINTER	5	1,5
CRF	CARREFOUR	6	2,5
DRC	DRAGADOS	7	2,5
ELE	ENDESA	5	1,5
FCC	FCC	5	2
FER	G.FERROVIAL	5	2
GAM	GAMESA	8	3
GAS	GAS NATURAL	6	2
GPP	PICKINGPACK	10	2
IBE	IBERDROLA	5	1,5
IDR	INDRA "A"	10	1,5
NHH	NH HOTELES	6	2,5
POP	B.POPULAR	5	1,5
PRS	PRISA	7	2
REE	RED ELEC.ESP	5	2
REP	REPSOL YPF	5	1,5
SCH	BSCH	5	2
SGC	SOGECABLE	8	2
SOL	SOL MELIA	6	2,5
TEF	TELEFONICA	6	1,5
TEM	TELF.MOVILES	6	1,5
TPI	TPI	10	2
TPZ	TELE PIZZA	8	2,5
TRR	TERRA	10	2
UNF	UNION FENOSA	5	1,5
ZEL	ZELTIA	10	2,5
IBEX 35	MEDIA PONDERADA	6	2

Fuente: Sociedad de Bolsas, S.A.

BME X

a SIX company

INSTITUTO
BME X

Plaza de la Lealtad, 1 · 28014 Madrid

Tel. +34 91 589 12 22·

asansegundo@grupobme.es