

# TEMA 8

## RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE

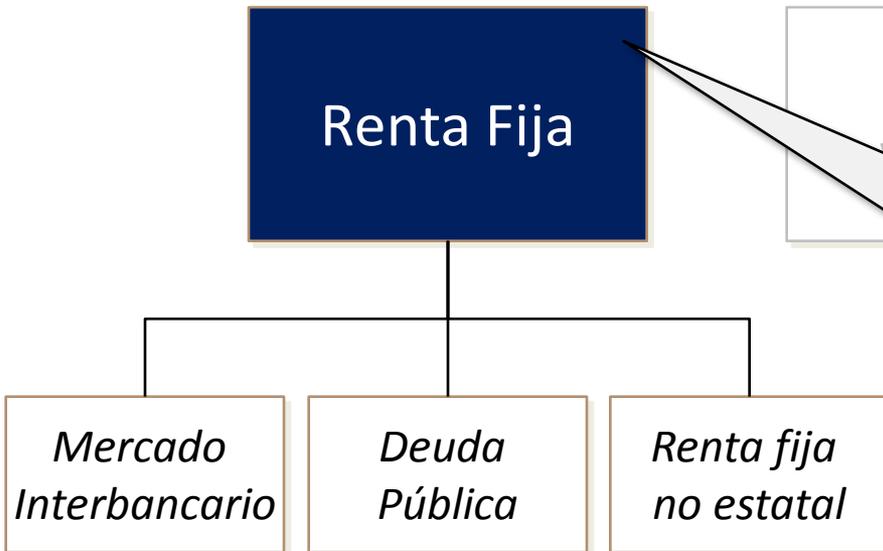
# MERCADOS FINANCIEROS

Renta Fija

Renta  
Variable

Derivados

# MERCADOS FINANCIEROS



Renta Variable

Derivados

Plazo variable:

- <18 meses: activos monetarios
- >18 meses: mercado de capitales de crédito a largo plazo

Riesgos para el inversor:

- Impago (rating)
- Tipos de interés (venta)
- Reinversión (amortización anticipada)

Fiscalidad:

- Intereses (Cupones): 18%
- Plusvalías: 18%

# MERCADOS FINANCIEROS

Renta Fija

Renta Variable

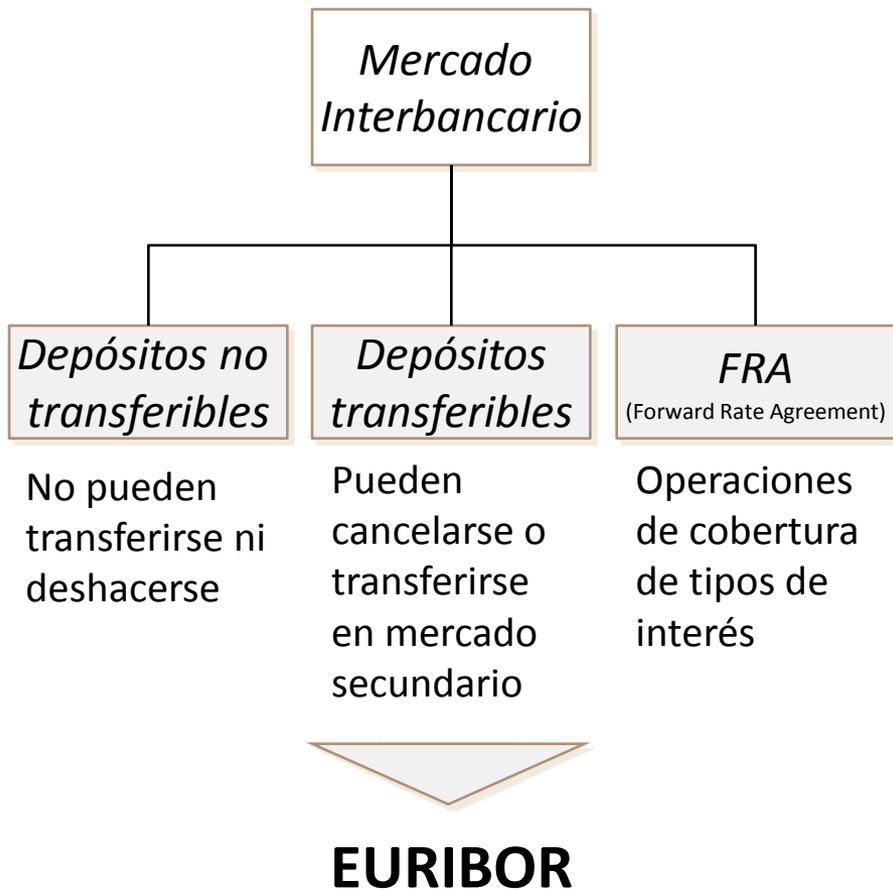
Derivados

*Mercado Interbancario*

*Deuda Pública*

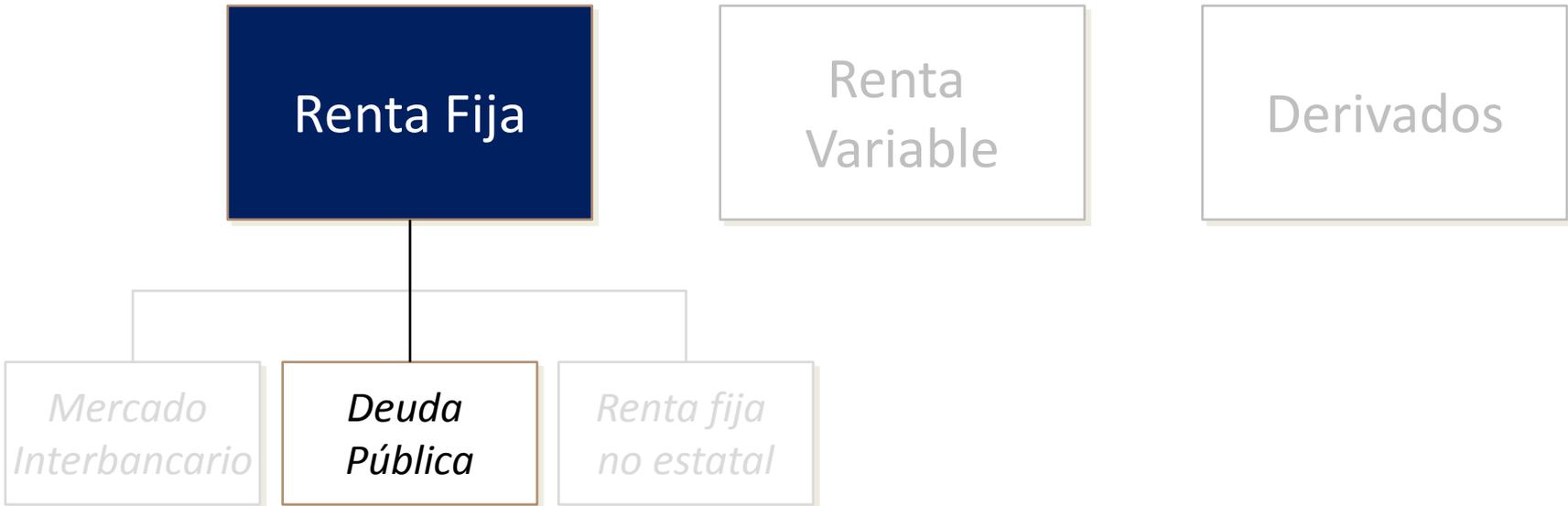
*Renta fija no estatal*

# MERCADO INTERBANCARIO



- Las entidades financieras y bancos centrales se intercambian diariamente flujos de liquidez a muy corto plazo.
- Las operaciones se ejecutan, liquidan y compensan a través del Sistema de Liquidación del Banco de España (SLBE)
- Tipos de operaciones:
  - Regulación monetaria
  - Financiación e inversión entre entidades de crédito.

# MERCADOS FINANCIEROS



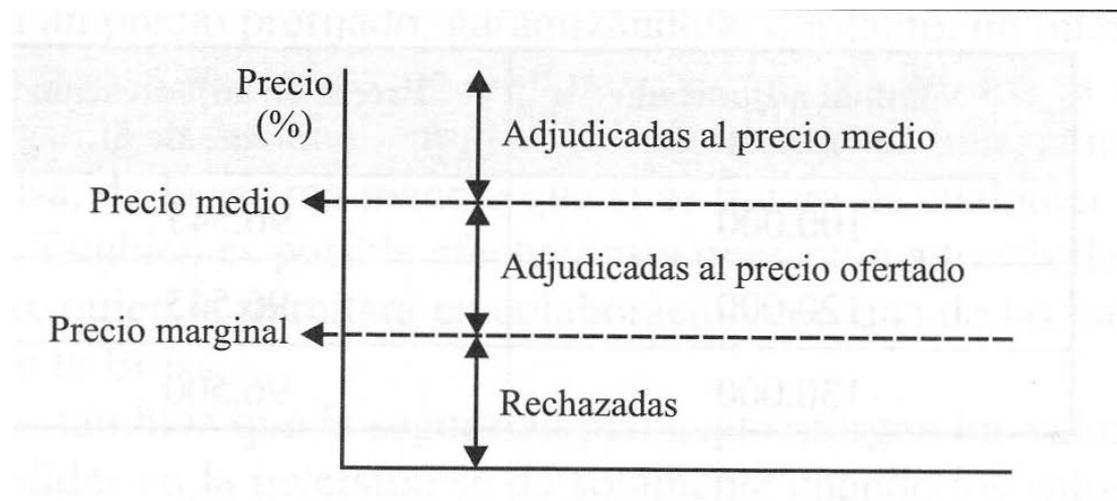
# MERCADO ESPAÑOL DE DEUDA PÚBLICA

Características	Productos	Mercados
<ul style="list-style-type: none"><li>• Financiar déficit</li><li>• Gran volumen</li><li>• Riesgo limitado</li><li>• Liquidez</li><li>• Sistema de anotaciones en cuenta<ul style="list-style-type: none"><li>– Cuentas a nombre propio</li><li>– Cuentas de terceros</li></ul></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Letras del tesoro (&lt;18 meses)</li><li>• Bonos (3 y 5 años) y Obligaciones del Estado (10, 15 o 30 años)</li><li>• Deuda pública en divisas (USD, Yenes, Libras, Francos Suizos)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mercado primario:<ul style="list-style-type: none"><li>– Emisión:<ul style="list-style-type: none"><li>• Subasta competitiva</li><li>• Oferta pública</li><li>• Subasta restringida</li></ul></li><li>– Peticiones suscripción:<ul style="list-style-type: none"><li>• Competitivas</li><li>• No competitivas</li></ul></li><li>– Procedimiento:<ul style="list-style-type: none"><li>• Intermediario</li><li>• Directo (BE, <a href="http://www.tesoro.es">www.tesoro.es</a>)</li></ul></li></ul></li><li>• Mercado secundario</li></ul>

# SUBASTA DEUDA PÚBLICA

Sistema de subasta: “Sistema holandés modificado”

- El tesoro anuncia la emisión de un volumen de deuda determinado
- Recibe las peticiones y analiza las cantidades e importes solicitados.
- Determina el precio marginal de subasta y el volumen a emitir
- Calcula el precio medio ponderado de las peticiones aceptadas
- Adjudica en función del precio ofertado



$$P = \left( \frac{100}{1 + i \cdot d / 360} \right)$$

$$P = \left( \frac{100}{(1 + i)^{d/360}} \right)$$

# SUBASTA DEUDA PÚBLICA: EJEMPLO

Calcule los precios resultantes de una subasta de deuda pública en la que se han presentado de forma agrupada las siguientes ofertas:

Precio ofertado (%)	Nominal solicitado (millones de €)	Nominal acumulado (millones de €)
96,60	100.000	100.000
96,55	120.000	220.000
96,50	130.000	350.000
96,45	115.000	465.000
96,40	105.000	570.000

Considerando que:

- Se han presentado ofertas no competitivas por un nominal de 75 millones de €.
- El Tesoro decidió finalmente fijar el precio marginal de la subasta en el 96,5%.

# SUBASTA DEUDA PÚBLICA: EJEMPLO

Las peticiones de suscripción por debajo del precio marginal son rechazadas

Precio ofertado (%)	Nominal solicitado (millones de €)	Nominal acumulado (millones de €)
96,60	100.000	100.000
96,55	120.000	220.000
96,50	130.000	350.000
<del>96,45</del>	<del>115.000</del>	<del>465.000</del>
<del>96,40</del>	<del>105.000</del>	<del>570.000</del>

Nominal de deuda emitido:  $350.000 + 75.000 = 425.000$  MM de €

$$\text{Precio Medio Ponderado} = \frac{100.000 \times 96,60 + 120.000 \times 96,55 + 130.000 \times 96,50}{100.000 + 120.000 + 130.000} = 96,545\%$$

# SUBASTA DEUDA PÚBLICA: EJEMPLO

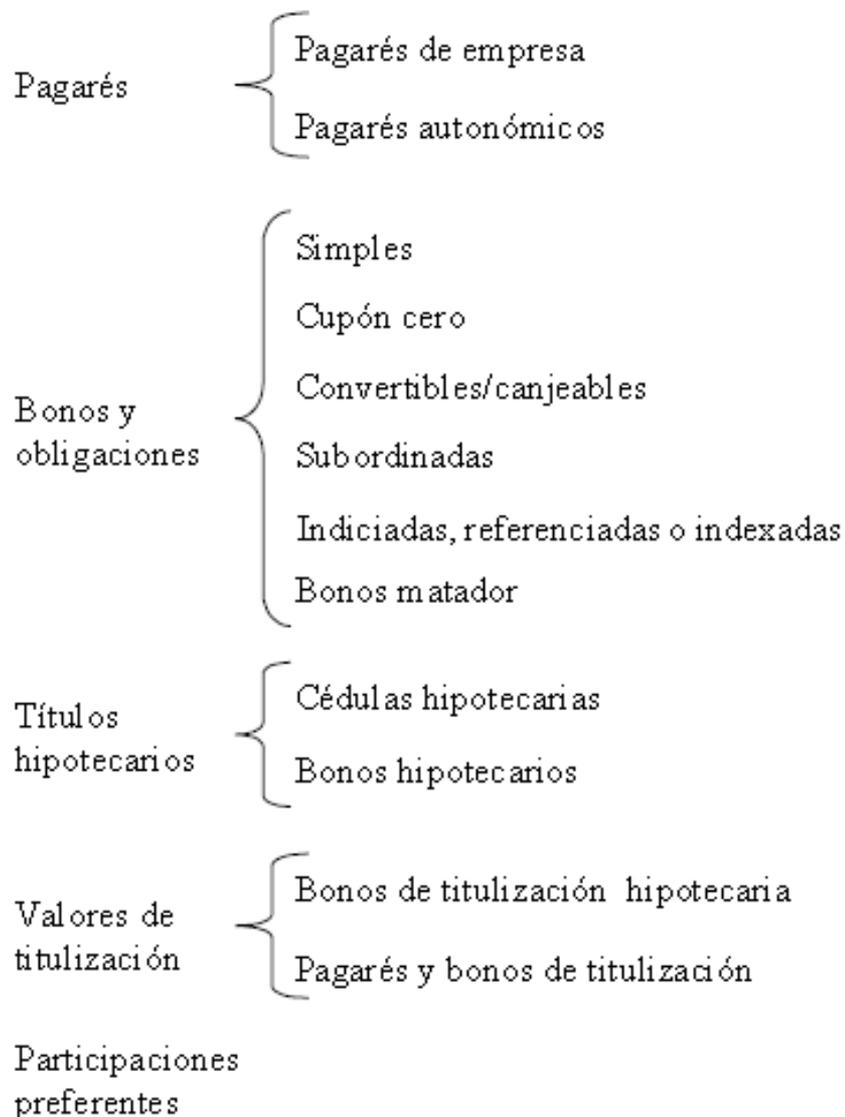
Las peticiones de suscripción por debajo del precio medio ponderado se adjudican al precio ofertado, las peticiones por encima del precio medio ponderado se adjudican al precio medio ponderado

Precio DE ADJUDICACIÓN (%)	Nominal solicitado (millones de €)	Nominal acumulado (millones de €)
<b>96,545</b>	75.000	<b>395.000</b>
	100.000	
	120.000	
<b>96,50</b>	130.000	<b>350.000</b>

# MERCADOS FINANCIEROS



# MERCADO INTERBANCARIO



- Títulos con rendimiento fijado (constante o variable)
- Emitidos por:
  - Empresas públicas
  - Empresas privadas
  - Organismos autonómicos
  - Corporaciones locales
  - Entidades crédito oficial
- Negociados en los mercados financieros oficiales :
  - Bolsa Valores (minorista)
  - AIAF mercado de renta fija (mayorista)
- Supervisados por la CNMV

# MERCADOS FINANCIEROS

Renta Fija

Renta Variable

Derivados

Acciones (fondos propios)

- Rentabilidad no fijada de antemano (Resultados)

También se incluyen:

- Derechos de suscripción
- Opciones
- Futuros

Fiscalidad:

- Plusvalías: 18% (Sin retención)
- Dividendos: 18% (1.500€ exentos)
- Fondos de inversión: 18% (Salida definitiva)

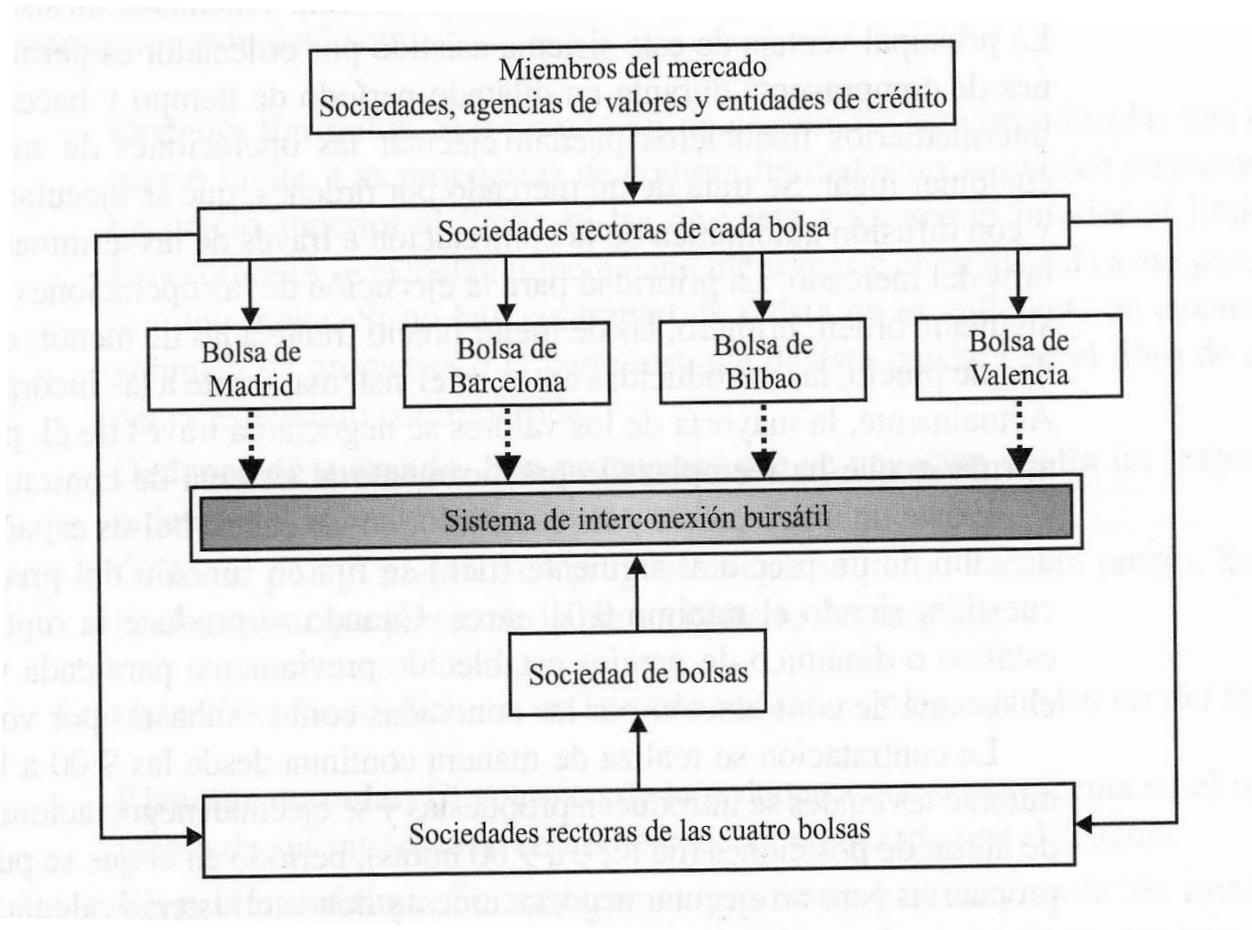
# BOLSA DE VALORES

Mercado oficial y organizado donde se compran y venden las acciones y se negocian otros activos financieros

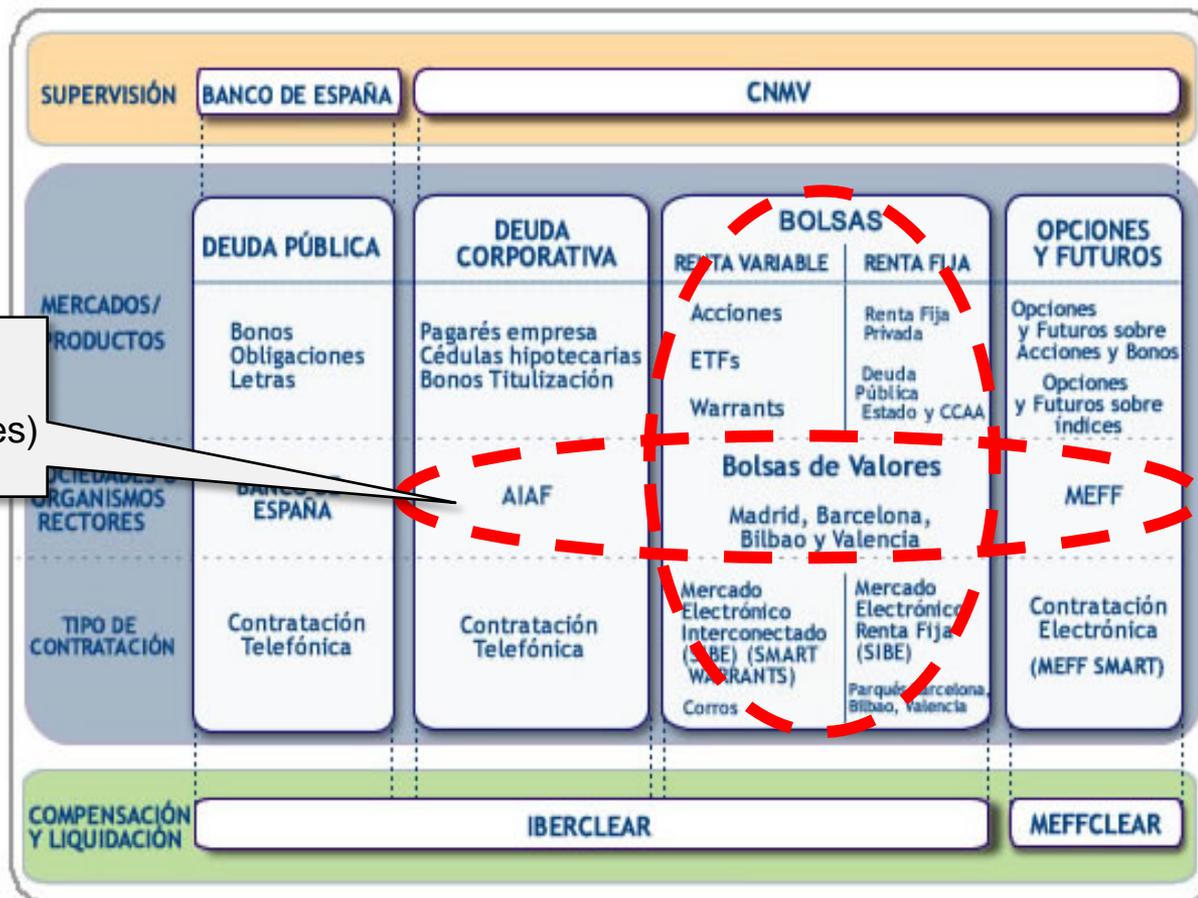
FUNCIONES	CNMV
<ul style="list-style-type: none"><li>• Aportar liquidez al sistema</li><li>• Permitir la valoración de activos y empresas</li><li>• Fomentar la inversión productiva del ahorro</li><li>• Canalizar la participación en la marcha de las empresas</li><li>• Fomentar la circulación de los activos</li><li>• Informar y fomentar la igualdad de oportunidades</li><li>• Proteger el ahorro frente a la inflación</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Velar por la transparencia y libre flujo de información</li><li>• Supervisar la correcta formación de precios</li><li>• Proteger a los inversores</li><li>• Autorizar y registrar nuevas emisiones</li><li>• Recibir y difundir la información financiera significativa de las entidades del mercado</li></ul>

# BOLSA DE VALORES

Mercado oficial y organizado donde se compran y venden las acciones y se negocian otros activos financieros



# BOLSA DE VALORES EN EL MERCADO FINANCIERO ESPAÑOL



Grupo BME (Bolsas y Mercados Españoles)

Fuente: Bolsa de Madrid

# FUNDAMENTOS DE LA BOLSA

CONTRATACIÓN	TIPOS DE ÓRDENES
<ul style="list-style-type: none"><li>• Corros (10h a 12h, 2%)</li><li>• SIBE (9h a 17h30, 98%).<ul style="list-style-type: none"><li>– Tiempo real</li><li>– Prioridad a mejores precios</li><li>– Nuevo Mercado de Valores Tecnológicos</li><li>– Alto Crecimiento</li></ul></li><li>• Mercado de operaciones especiales (17h30 a 20h): bloques de acciones</li><li>• LATIBEX (Mercado de Valores Latinoamericanos en Euros)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• En función del precio:<ul style="list-style-type: none"><li>– Órdenes limitadas</li><li>– Órdenes de mercado</li><li>– Órdenes por lo mejor</li><li>– Órdenes condicionadas</li></ul></li><li>• En función de las condiciones de las propuestas:<ul style="list-style-type: none"><li>– Ejecutar o anular</li><li>– Ejecución mínima</li><li>– Todo o nada</li><li>– Con volumen oculto</li></ul></li></ul> <p data-bbox="996 1100 1707 1233">No puede modificarse el sentido ni el valor de una orden</p> <p data-bbox="996 1265 1688 1376">Cambios en precios y volumen derivan en pérdida de prioridad</p>

# OTRAS FORMAS DE ADQUIRIR TÍTULOS

## Operaciones a crédito

- Compra: pago parcial. El resto a crédito garantizado por las acciones compradas (Bancoval: 75% del importe)
- Venta: venta de acciones que no se poseen. Aporte del 25% del valor de la venta que queda en depósito junto con el importe de la venta como garantía

## Oferta Pública de Adquisición (OPA)

- Operaciones encaminadas al control de la empresa
- Oferta un precio superior al de cotización u ofrece otro tipo de canje favorable al accionista
- Mecanismo obligatorio para adquirir participación significativa, modificar estatutos o excluir de cotización

## Oferta Pública de Venta (OPV)

- Venta de acciones de una sociedad cotizada o en fase previa a cotización

# ÍNDICES BURSÁTILES

Herramientas estadísticas que tienen por objeto reflejar la evolución en el tiempo de los precios de las acciones que cotizan en un mercado, siendo representativos de la variación media del mismo

## PERIODO DE TIEMPO

- Índices cortos
- Índices largos

## OBJETO

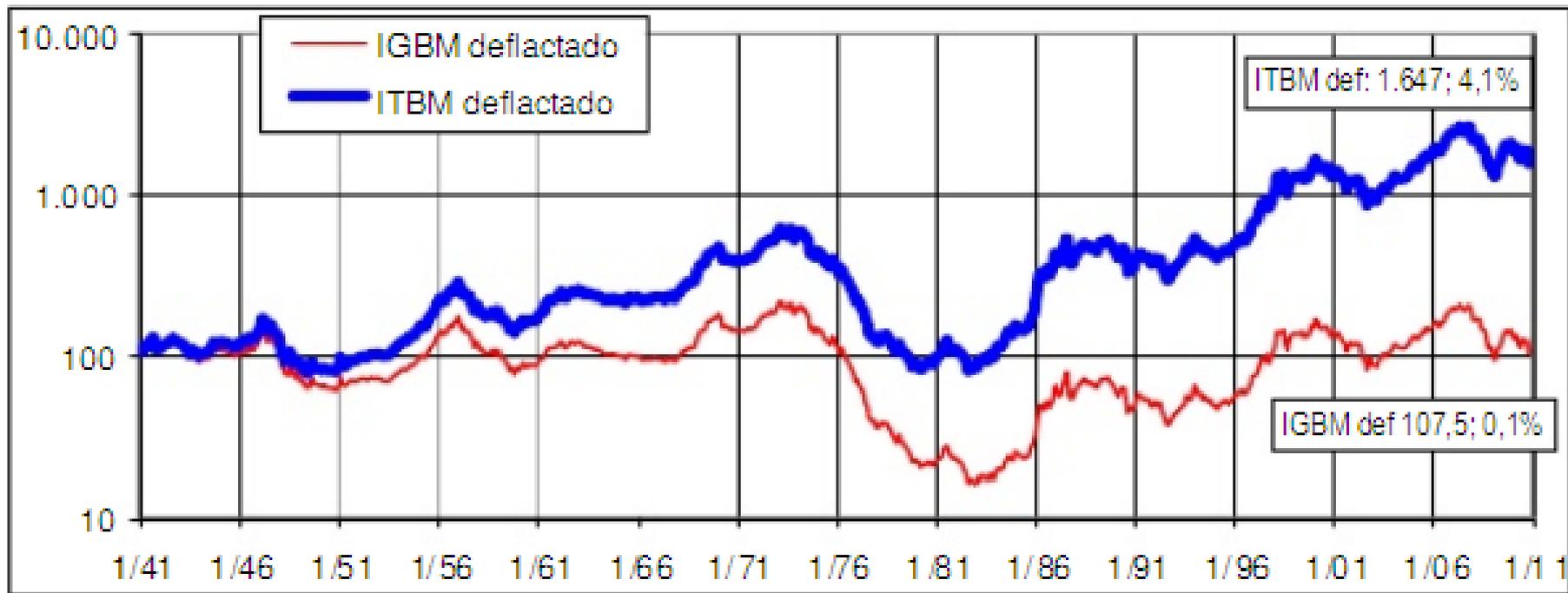
- Índices de precio
- Índices de rendimiento

## ÍNDICES BURSÁTILES DE LA BOLSA DE MADRID

- Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM) (Índice de precios)
- Índice General de la Bolsa de Madrid total (Índice de rendimientos)
- IBEX-35

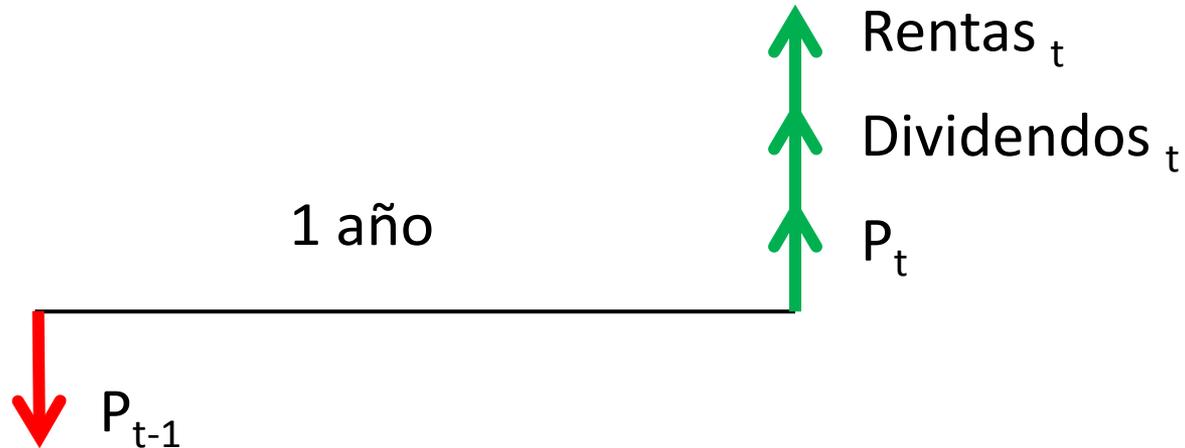
# ÍNDICES BURSÁTILES

Evolución del **IGBM** (Índice General de la Bolsa de Madrid total) y del **ITBM** (Índice General de la Bolsa de Madrid total) **deflactado**, es decir descontada la inflación, entre 1940 y 2010.



Fuente: Rankia

# RENTABILIDAD BURSÁTIL



$$0 = -P_{t-1} + \frac{P_t + \text{Dividendos}_t + \text{Rentas}_t}{1 + R_t}$$

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + \text{Dividendos}_t + \text{Rentas}_t}{P_{t-1}}$$

- $P_t$ : Cotización del título al final del año  $t$
- $P_{t-1}$ : Cotización del título al final del año  $t-1$  o al inicio del año  $t$

# INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

## SOCIEDADES DE INVERSIÓN MOBILIARIA (SICAV)

- Sociedades anónimas cuyas acciones pueden negociarse en la bolsa
- Autogestionadas o con sociedad gestora (SGIIC)
- Posibilidad de compartimentación
- Grandes patrimonios a través de banca privada

## FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI)

- Sin personalidad jurídica
- Sociedad gestora + entidad financiera (depositario)
- Tipos:
  - Renta fija
  - Renta variable
  - Fondos mixtos
  - Fondos globales
  - Fondos garantizados
  - Hedge funds
  - Fondos cotizados
  - Fondos de hedge funds
- Cobran comisiones:
  - De gestión
  - De depósito
  - De suscripción y reembolso