

Oficina de Atención al Inversor

# Guía de órdenes de valores



Edición: CNMV

Fecha de edición: Mayo 2011

Diseño: Cdouble

Impresión:

Depósito legal:

EJEMPLAR GRATUITO.

PROHIBIDA SU VENTA.

Se autoriza la reproducción total o parcial del texto siempre que se mencione la procedencia

Guía informativa

## Guía de órdenes de valores

Esta guía está dirigida a los inversores. Explica los términos esenciales, ayuda a formular preguntas clave, señala la información que todo inversor debe solicitar e indica cómo actuar si se tiene dudas.





Transmitir una orden:  
El momento de la verdad

## Transmitir una orden: el momento de la verdad

Antes de llegar a este punto usted ya ha dado los pasos previos para realizar su inversión:

1. Ha elegido el producto que mejor se adapta a sus necesidades, por ejemplo con la ayuda del Curso de decisiones de inversión.
2. Se ha asegurado de que la entidad con la que va a operar está debidamente autorizada para prestar servicios de inversión, consultando los registros públicos de la CNMV o del Banco de España.
3. Ha abierto una cuenta de valores o ha firmado el correspondiente contrato con su entidad y ha revisado las tarifas y comisiones que se le van a aplicar por los distintos servicios de inversión (intermediación, liquidación, registro, traspaso, administración y custodia de valores, etc.).

¡Ha llegado el momento de dar su orden de compra!



Transmitir una orden:  
El momento de la verdad

Aunque es probable que el término "orden de valores" le sugiera de inmediato la compra o venta de acciones en bolsa, la realidad es mucho más amplia. También son órdenes de valores la aceptación de una opa, la adquisición o reembolso de participaciones de un fondo de inversión, la suscripción de cualquier otro valor que se lance al mercado o la operativa sobre otros instrumentos financieros como los futuros, opciones o CFD (contracts for difference, contratos por diferencias).

En sentido amplio, una orden es el mandato o instrucción que el inversor traslada a su intermediario, con el fin de comprar o vender instrumentos financieros: acciones, obligaciones y bonos, etc.

Hay distintos tipos de órdenes, y pueden transmitirse por diferentes canales. Conocerlos bien es fundamental, **ya que la correcta ejecución de una orden de valores puede llegar a condicionar la rentabilidad final de la inversión.**

El objetivo de este curso es ayudarle a aprender cuáles son y cómo funcionan los distintos tipos de órdenes. Con este fin, asumiremos que las acciones, bonos y demás instrumentos están negociados en los mercados secundarios oficiales, ya que esta es la operativa más habitual para la mayoría de los inversores. Recuerde, sin embargo, que existen otras opciones.



Compra-venta de acciones:  
cómo operar en bolsa

## Compra-venta de acciones: cómo operar en bolsa

### 1.1. Mercado bursátil: el SIBE

La mayor parte de la negociación que tiene lugar en el mercado bursátil se realiza a través de la plataforma del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE). En el SIBE no sólo se negocian acciones, sino que también dispone de segmentos especiales para valores de renta fija, warrants y otros productos.

El SIBE conecta en tiempo real las cuatro bolsas españolas (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia). Es un mercado dirigido por órdenes, y la conexión entre todas las bolsas permite que exista un único libro de órdenes para cada valor. La información sobre las negociaciones y los precios de compra y venta en cada momento se difunden automáticamente en tiempo real.

Hay tres modalidades de contratación: mercado de órdenes, de bloques y de operaciones especiales. El primero acoge la contratación general de la mayor parte de los valores que cotizan en el SIBE, mientras que el mercado de bloques permite comunicar operaciones de gran volumen y en el de operaciones especiales se notifican, después del cierre del mercado de órdenes, aquellas operaciones autorizadas que cumplen determinados requisitos de precio y efectivo.

## Oficina de Atención al Inversor

Vamos a centrarnos en el mercado de órdenes, que a su vez ofrece las siguientes posibilidades:

- **Modalidad principal.** Incluye la mayoría de los valores que cotizan en el SIBE. Tiene lugar de lunes a viernes, con un periodo de "mercado abierto" desde las 9:00 hasta las 17:30. Al inicio de la sesión hay una subasta de apertura de media hora (8:30 a 9:00) y al final una subasta de cierre de cinco minutos con final aleatorio de un máximo adicional de 30 segundos (17:30 a 17:35).

- **Modalidad fixing.** Reservado para valores que tienen menos liquidez, la contratación de fixing se realiza en dos periodos de subasta: desde las 8.30 a las 12.00 y desde el final de la primera hasta las 16.00. Al cierre de cada subasta se cruzan las operaciones acumuladas y se fija el nuevo precio.

Aunque no se negocian en el SIBE, los valores del "corro electrónico" (en el que se han integrado los que antes se negociaban de viva voz) utilizan la plataforma SIBE para facilitar su negociación y operan igual que en la modalidad de fixing.

## 1.2 Tipos de órdenes

El SIBE permite tres tipos de órdenes sobre acciones: limitadas, de mercado y por lo mejor.



**Limitadas:** se establece un precio máximo para la compra y mínimo para la venta. Si es de compra sólo se ejecutaría a un precio igual o inferior al fijado, y si es de venta a un precio igual o superior. Estas órdenes se pueden introducir tanto en periodos de subasta como de mercado abierto.

Una orden limitada se ejecuta, total o parcialmente, de forma inmediata si se encuentra contrapartida a ese precio o mejor. Si no hay contrapartida o la que hay no proporciona un volumen suficiente, la orden o la parte restante de la misma permanece en el libro de órdenes, a la espera de contrapartida.

Esta orden es más conveniente cuando el inversor prefiere asegurar el precio y no le preocupa la rapidez de ejecución.

**TENGA EN CUENTA:** Las órdenes limitadas pueden ejecutarse parcialmente si la contrapartida no cubre la totalidad del mandato. Asimismo, una orden limitada puede cancelarse de forma automática, si supera el límite máximo (si es una compra) o mínimo (para las ventas) del rango de fluctuación establecido para ese valor.

Oficina de Atención al Inversor

**EJEMPLOS DE ÓRDENES LIMITADAS DE COMPRA Y DE VENTA**

Supongamos que el Sr. Sánchez está interesado en un valor para el que el mercado refleja las siguientes posiciones:

COMPRA		VENTA	
VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN
100	20,05	20,08	200
135	20,03	20,09	223
335	20,02	20,10	185
458	20,01	20,15	445
51.236	20,00	20,17	1.598

Supuesto 1: El Sr. Sánchez introduce una orden para comprar 220 acciones a un máximo de 20,06. A su vez, otro inversor desea vender 100 a un precio mínimo de 20,07. **En este caso no es posible cruzar ninguna operación, ya que todos los precios posibles superan lo que está dispuesto a pagar el comprador.**

COMPRA		VENTA	
VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN
220	20,06	20,07	100
100	20,05	20,08	200
135	20,03	20,09	223
335	20,02	20,10	185
458	20,01	20,15	445
51.236	20,00	20,17	1.598

Supuesto 2: El Sr. Sánchez desea adquirir 250 acciones a un precio máximo de 20,06. Otro inversor desea vender 650 acciones a un precio mínimo de 20,06.

COMPRA		VENTA	
VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN
		20,06	400
250	20,06	20,06	250
100	20,05	20,08	200
135	20,03	20,09	223
335	20,02	20,10	185
458	20,01	20,15	445
51.236	20,00	20,17	1.598

Vemos como los intereses de ambas partes coinciden en precio y, sólo parcialmente, en volumen. Por tanto, se ejecuta la operación señalada en amarillo, con la que el comprador consigue plenamente su objetivo: verá depositadas en su cuenta 250 acciones, a un precio de 20,06 euros (más comisiones). Sin embargo, el vendedor sólo está parcialmente satisfecho, ya que tendrá que esperar a que aparezca otro comprador para vender las 400 acciones restantes.

Oficina de Atención al Inversor

**De mercado:** No se especifica límite de precio, por lo que se negociará al mejor precio que ofrezca la parte contraria en el momento en que se introduzca la orden. Se pueden introducir tanto en períodos de subasta como de mercado abierto.

El riesgo para el inversor en este tipo de órdenes es que no controla el precio de ejecución. Si no puede ejecutarse en su totalidad contra la mejor orden del lado contrario, lo que reste se seguirá ejecutando a los siguientes precios ofrecidos, en tantos tramos como sea necesario hasta que se complete.

Lo habitual es que las órdenes de mercado se ejecuten inmediatamente, aunque sea en partes. Cada ejecución parcial es una operación distinta, por lo que este tipo de orden puede aumentar de forma notable los costes para el inversor, si la comisión tiene un mínimo o si se carga un porcentaje que disminuye significativamente cuando aumenta el importe de la orden.

Además, si los precios de las ejecuciones parciales difieren entre sí más de 0,5 euros será necesario formalizarlas mediante más de una operación de mercado, lo que a su vez podría encarecer los costes totales de la orden. Esta situación es más probable en valores poco líquidos.

Las órdenes de mercado no suelen cancelarse de forma automática.

Son útiles cuando el inversor esté más interesado en realizar la operación que en tratar de obtener un precio favorable.

**EJEMPLO DE ORDEN DE MERCADO (VENTA)**

La Sra. Martín desea vender 450 acciones, e introduce una orden de mercado. En ese momento, el mejor precio de la parte contraria ofrece 250 acciones a 20,06. Una vez ejecutada esa parte, la orden

continúa "buscando" la siguiente posición, en la que alguien desea comprar 100 a un precio de 20,05. Esta operación también se cruza, pero la vendedora aún desea deshacerse de otras 100 acciones. La siguiente posición del libro de órdenes ofrece la compra de 135 acciones a 20,03. **Con la ejecución de este último bloque, la Sra. Martín ha cumplido su objetivo de venta, si bien su contraparte en la última transacción aún no ha conseguido la cantidad que deseaba (por eso permanecen en el libro de órdenes las 35 acciones que el comprador no ha conseguido adquirir).**

COMPRA		VENTA	
VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN
35	20,03		
250	20,06	<b>Mercado</b>	<b>450</b>
100	20,05	20,08	200
135	20,03	20,09	223
335	20,02	20,10	185
458	20,01	20,15	445
51.236	20,00	20,17	1.598

En resumen, considerando las posiciones compradoras que había en el libro de órdenes, la Sra. Martín ha conseguido vender sus acciones en tres bloques:

**250 acciones, a 20,06 EUR + comisiones.**

**100 acciones, a 20,05 EUR + comisiones.**

**100 acciones, a 20,03 EUR + comisiones.**

**En el libro de órdenes quedan 35 acciones, a 20,03 EUR.**

Compra-venta de acciones:  
cómo operar en bolsa

Oficina de Atención al Inversor

La ventaja en este caso es que ha conseguido que su orden se ejecute completamente. Sin embargo, si hubiera podido vender sus acciones de una sola vez al precio medio ponderado de las tres operaciones referidas, es muy probable que las comisiones hubiesen resultado menores.

**Por lo mejor:** Son órdenes que se introducen sin precio. La negociación se realiza al mejor precio de contrapartida en el momento en que se introducen. Se pueden introducir tanto en periodos de subasta como de mercado abierto.

Si al mejor precio no hay volumen suficiente para atender la totalidad de la orden, la parte no satisfecha quedará limitada a ese precio (no podrá cruzarse a otro más desfavorable).

La orden por lo mejor se utiliza cuando el inversor quiere asegurarse una ejecución inmediata, pero también desea ejercer cierto control sobre el precio. El objetivo es que la orden no "arrastre", es decir, que no se ejecute a varios precios.

**EJEMPLO DE ORDEN POR LO MEJOR (VENTA)**

El Sr. García desea vender 450 acciones, e introduce una orden por lo mejor. Sin embargo, al mejor precio de mercado en ese momento (20,06) sólo puede vender 250 acciones.

COMPRA		VENTA	
VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN
		20,06	200
<b>250</b>	<b>20,06</b>	<b>Por lo mejor</b>	<b>450</b>
100	20,05	20,08	200
135	20,03	20,09	223
335	20,02	20,10	185
458	20,01	20,15	445
51.236	20,00	20,17	1.598

Las otras 200 quedan por tanto en el libro de órdenes, a la espera de que algún comprador ofrezca 20,06 (ya que, al ser una orden "por lo mejor", no puede cruzarse a un precio más desfavorable que el mejor que había en el momento en que se introdujo).

En valores líquidos, este tipo de órdenes suelen ejecutarse de forma completa y al momento. Si los valores no son muy líquidos, son más probables las ejecuciones parciales.

**Órdenes no aceptadas por el SIBE**

Además de las explicadas anteriormente, algunas entidades ofrecen otro tipo de órdenes a los inversores (stop-loss, stop-profit, etc.). Estas órdenes no pueden introducirse directamente al mercado ya que no están previstas en la plataforma del SIBE. Las entidades que las aceptan deben establecer los mecanismos necesarios para gestionarlas correctamente. Antes de empezar a operar a través de una entidad debe conocer qué tipos de órdenes le permiten introducir, cuáles son sus características y sus limitaciones.

Compra-venta de acciones:  
cómo operar en bolsa

## Oficina de Atención al Inversor

## 1.3. Condiciones de ejecución de las órdenes

Los tres tipos de órdenes (limitadas, de mercado y por lo mejor), pueden estar sujetas a las siguientes condiciones de ejecución, aunque están pensadas más para los inversores profesionales que para los minoristas:

- **Volumen mínimo:** en el momento de entrar al mercado se debe ejecutar una cantidad mínima especificada. Si no se ejecuta esa cantidad, el sistema la rechaza.
- **Todo o nada:** Se ejecutan en su totalidad o se rechazan. Es un tipo especial de orden con volumen mínimo, donde el mínimo es la totalidad de las acciones.
- **Ejecutar o anular:** Se ejecutan automáticamente para la que exista contrapartida en el momento de la introducción, y la parte no ejecutada se elimina del sistema.

Estas condiciones son de ejecución instantánea, por lo que no se pueden introducir en las subastas, sino sólo en mercado abierto.

- **Volumen oculto:** En las ordenes limitadas, de mercado y por lo mejor (tengan o no alguna de las condiciones de ejecución volumen mínimo, todo o nada, ejecutar o anular) puede añadirse esta condición. Se introducen mostrando al sistema sólo una parte del volumen a negociar. Una vez ejecutada esta parte, el resto va saliendo al mercado en paquetes de igual volumen que el primero. Esta posibilidad es especialmente interesante para las órdenes de gran tamaño, porque así no se aprecia el interés en comprar o vender una gran cantidad y se evitan movimientos adversos contra el valor.

## 1.4. Transmisión y ejecución de una orden

Aunque hay diversos canales para que el inversor transmita su orden, y cada uno de ellos presenta algunas particularidades, **las obligaciones del intermediario son siempre las mismas: actuar con diligencia y transparencia en interés de sus clientes.** Con este fin debe disponer de los procedimientos y sistemas necesarios para obtener el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes.

**RECUERDE:** Para operar en los mercados de valores es necesario transmitir la orden a través de un intermediario financiero. El inversor no puede acudir directamente al mercado.

## 1.4.1. Canales para transmitir una orden al intermediario

Las órdenes de valores se pueden dar en persona, por teléfono o por Internet.

1. **Presencial o in-situ.** Es el medio tradicional. El cliente acude a la oficina de la entidad y firma un escrito en el que se especifican los términos de la orden. La entidad debe conservar este documento en su archivo de justificantes, durante un mínimo de 5 años.

2. **Por teléfono:** En este caso hay que diferenciar dos situaciones:

- Órdenes introducidas de manera sistematizada a través de un servicio contratado por el cliente (por ejemplo, el de banca telefónica).

En este caso las entidades deberán establecer los medios necesarios para identificar al ordenante (mediante la correspondiente clave o contraseña) y grabar la comunicación de la orden. Igual que en las órdenes escritas, la entidad debe conservar esta grabación en su archivo de justificantes durante un período mínimo de 5 años.

Oficina de Atención al Inversor

- Órdenes realizadas de forma esporádica "de viva voz", sin que exista ningún contrato que ampare la prestación de este servicio por vía telefónica.

En este supuesto el cliente, después de dar sus instrucciones, debe confirmarlas por escrito. La entidad puede condicionar la ejecución de la orden a que se produzca esta confirmación.

**IMPORTANTE:** estas órdenes se considerarán confirmadas si transcurren 15 días sin que el cliente se muestre disconforme, desde que la entidad le comunique la liquidación de la operación.

3. **Internet:** La difusión generalizada de servicios en línea por parte de las entidades ofrece mayor flexibilidad a los clientes. A través de estos servicios los clientes pueden operar desde cualquier parte y a cualquier hora. Además, por lo general, los costes asociados suelen ser más bajos.

Para poder dar este servicio (como para cualquier otro que presten), las entidades deben tener medios adecuados y capacidad técnica suficiente para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones.

Las condiciones en que se presta el servicio deben estar recogidas en un contrato firmado por el cliente. El inversor debe valorar el alcance del servicio que le ofrecen, es decir, conocer bien su funcionamiento: tipos de órdenes que puede dar, posibilidad de hacer modificaciones, canales para resolver incidencias, etc.

Como en el resto de canales, la entidad debe guardar la orden en un registro, en este caso informático, durante un período mínimo de 5 años.

1.4.2. Transmisión y ejecución



PASO 1. Verificación de los términos y contenido de la orden

Antes de transmitir su orden, léala con detenimiento y asegúrese de que el contenido es correcto: precio, volumen, plazo de vigencia. Además, si hace una compra, compruebe que dispone de dinero suficiente.

Para que una orden de valores se pueda tramitar y ejecutar correctamente debe ser clara y precisa, de forma que tanto el ordenante como el intermediario que la recibe comprendan con exactitud su alcance.

La orden debe tener el siguiente contenido:

- Identificación del inversor.
- Identificación de la clase de valor.
- Finalidad de la orden: compra o venta.
- Precio y volumen de ejecución, en caso de que se desee establecer límites o condiciones. Si el cliente no especifica precio, se entiende que la orden es de mercado y que permanecerá vigente hasta el cierre de la sesión en curso.
- Plazo de vigencia.
- Cuentas de cargo o abono de valores.
- Cuenta de efectivo asociada.
- Cualquier otra información necesaria en función del canal empleado o de la normativa del mercado.

## Oficina de Atención al Inversor

**PASO 2. Transmisión al intermediario e introducción de la orden en el mercado**

Si está satisfecho con el contenido de la orden y considera que es buen momento para realizar la operación, ya puede transmitir su orden al intermediario, a través de cualquiera de los sistemas habilitados por la entidad (en persona, por teléfono o Internet). A continuación, el intermediario debe verificar ciertos aspectos: la identidad del ordenante, si efectivamente dispone de los fondos (para realizar la compra) o de los valores (si se trata de una venta). Si el intermediario es miembro del mercado en el que se negocian los valores puede introducir él mismo la orden; en caso contrario, deberá remitirla a una entidad que sí tenga la condición de miembro.

**RECUERDE:**

- ✓ Antes de transmitir su orden al intermediario, verifique las posibilidades de cancelación o revocación. En periodos de mercado abierto la orden puede tardar poco en ejecutarse, por lo que tiene escaso margen para cancelarla si cambia de opinión.
- ✓ Puede haber cierto desfase temporal desde que usted transmite la orden al intermediario hasta que esta llega al mercado, en función de las características de la orden y de la situación del mercado.



Compra-venta de acciones:  
cómo operar en bolsa

**PASO 3. Ejecución o cancelación de la orden**

Que el intermediario introduzca la orden en el mercado no significa que se ejecute de inmediato. En función de las condiciones de la orden (precio, volumen, etc.) y de la situación del mercado, pueden darse distintas situaciones:

- La orden se ejecuta de forma instantánea.
- La orden permanece en el libro de órdenes en espera de contrapartida.
- No es posible introducir la orden.

**¿Qué aspectos influyen en la posibilidad de ejecución?**

**Plazo de vigencia de la orden:** Las órdenes permanecen durante el plazo que en ellas se exprese, que podrá ser como máximo de 90 días naturales desde su introducción (hay excepciones, como por ejemplo las órdenes sobre warrants, que sólo tienen vigencia de un día). Si al llegar la fecha fijada en la orden ésta no se ha ejecutado, se cancela automáticamente.

Cuando no se indica un plazo específico, son válidas sólo para la sesión en la que se introducen.

**Prioridad en la ejecución:** La prioridad de los mandatos se establece según el precio y el momento de introducción: tiene prioridad el mejor precio (el más alto en compras y el inferior en las ventas) y, a igualdad de precios, la orden más antigua.

Si no se ejecuta, permanece en el libro de órdenes hasta que haya contrapartida o hasta que transcurra el período de vigencia de la orden.

## Oficina de Atención al Inversor

**Modificación o cancelación de órdenes:** Todos los datos de una orden introducida y no negociada totalmente pueden ser modificados, excepto el sentido (compra o venta) y el valor con el que se está operando. Cuando se modifica el precio y/o se aumenta el volumen se pierde la prioridad temporal, y pasa a considerarse como una orden recién introducida.

También resulta posible cancelar la totalidad de una orden o la parte pendiente no ejecutada, si bien debe tenerse en cuenta la posible existencia de una comisión por la intermediación, y el razonable desfase temporal hasta que la instrucción se cursa al mercado.

**Número de valores:** No existen limitaciones en cuanto al volumen mínimo de una orden, admitiéndose cualquier cifra a partir de una acción. En Latibex sí puede haber valores que tengan establecida una unidad de contratación diferente a uno.

**CONSEJO:** Mientras no tenga constancia de la ejecución, es conveniente que esté al tanto de la situación de su orden. Conserve el justificante y consulte a su intermediario sobre su estado; recuerde que las entidades tienen la obligación de darle esta información cuando la solicite. Asumir un papel activo le puede dar un mayor margen de maniobra frente a cambios inesperados en las condiciones del mercado.

### 1.5. Comprobación y liquidación de la orden

Una vez que se ha ejecutado la orden, la entidad debe proporcionar al cliente, de manera inmediata, la información esencial sobre la ejecución de la orden, en la que destacan los siguientes datos:

- Fecha y hora de la ejecución.
- Tipo de orden.
- Identificación del centro de ejecución y del producto financiero.
- Indicador de compra o venta, volumen y precio unitario.
- Suma total de los gastos y comisiones repercutidos.

Esta información debe entregarse en un soporte duradero, para que el cliente pueda conservarla.

Iberclear es la entidad que lleva a cabo la liquidación y compensación de las operaciones bursátiles, tres días hábiles después de la fecha de negociación (D+3). Ese día se realiza la inscripción de los movimientos de valores resultantes de la operación en los correspondientes registros informáticos. Es decir, desde ese momento queda inscrito el cambio de titularidad de los valores como consecuencia de la compraventa. **El inversor recibirá periódicamente de su depositario los extractos de posición que acrediten la titularidad de las acciones.**

En todo caso, la comunicación de la ejecución implica la disponibilidad de los valores o el efectivo desde el momento de la ejecución, por lo que, por lo general, las entidades permiten al cliente operar sin agotar estos plazos, calculando el importe neto que corresponde cargar o abonar al cliente y dando mayor agilidad a la operativa.

### 1.6. ¿Cuánto cuesta operar en bolsa?

El importe de los gastos y comisiones asociados a una operación en bolsa pueden tener una incidencia significativa en la rentabilidad final. De ahí la importancia de conocer de antemano cuáles serán esos costes, que dependen en gran medida del tipo de orden que se utilice.

Se pueden distinguir cuatro tipos de gastos:

- Costes de intermediación
- Comisiones de administración y custodia
- Cánones de contratación de la bolsa
- Cánones de liquidación de Iberclear

## Oficina de Atención al Inversor

Los dos primeros son aplicados por las entidades financieras que actúan como intermediarias entre el inversor y los mercados. Cada entidad es libre de fijar las tarifas que desee por cada servicio, si bien antes de su aplicación debe hacer público un folleto con las tarifas máximas.

**Costes de intermediación.** Son los que cobra el intermediario por la recepción, transmisión, ejecución y liquidación de la orden. Es decir, por todos los pasos que tiene que realizar para recibir y verificar la orden del cliente, introducirla en el mercado y anotar en las cuentas del cliente los resultados de la operación.

**Comisiones de administración y custodia.** Deben estar detallados en el contrato de depósito que tenga firmado con su entidad. Tenga en cuenta que, si su orden es una venta de valores, el intermediario en el que los tenga depositados le cobrará la parte de la comisión de administración y custodia que corresponda, según el periodo transcurrido desde la liquidación anterior hasta el momento de la venta.

**Cánones de contratación de la bolsa.** El intermediario traslada al cliente los corretajes y gastos que cobran los mercados, en función del efectivo negociado.

**Cánones de liquidación de Iberclear.** Como en el caso anterior, se repercuten al cliente final los gastos derivados de la compensación y liquidación de los valores.

El importe que finalmente se carga al cliente, reflejado en el extracto de liquidación que recibe, es la suma de todos estos conceptos.

### ¡MUY IMPORTANTE!

- ✓ Dado que los folletos indican tarifas máximas, es posible que en la práctica la entidad aplique otras inferiores (nunca superiores).
- ✓ Al abrir su cuenta de valores, exija que le entreguen por escrito las tarifas que realmente le van a aplicar.
- ✓ Además, antes de ordenar cualquier operación individual pida que le detallen por escrito los costes totales, en la medida en que sea posible calcularlos.
- ✓ Aunque las tarifas se definan como porcentajes sobre las cantidades negociadas, es habitual que se fijen también importes mínimos. En este caso, la comisión aplicada puede suponer un elevado porcentaje del importe de la operación, si éste es reducido.
- ✓ Las operaciones en mercados extranjeros pueden generar otro tipo de gastos. Evite sorpresas pidiendo por adelantado el detalle de los mismos.

Compra-venta de acciones:  
cómo operar en bolsa

Oficina de Atención al Inversor

Ejemplo:

Un inversor tiene suscrito un contrato de administración y depósito de valores con la entidad X. En virtud de ese contrato, el inversor da una orden de compra de 120 acciones de la sociedad SOTISA, negociadas en Bolsa, a un precio máximo de 15 euros.

La entidad X no es miembro de Bolsa, por lo que se dirige a una entidad que sí lo es (Y, Sociedad de Valores y Bolsa, S.A.) para transmitirle el mandato de su cliente y es ésta quien lo ejecuta en una única operación.

La entidad X contempla en su folleto de tarifas registrado en la CNMV, una comisión por compra de valores de renta variable de 0,25% sobre el importe efectivo de la operación con un mínimo de 6,01 euros, junto a los gastos repercutibles a la ejecución de la orden.

En este caso, esos gastos estarían integrados por la comisión de ejecución impuesta por Y, SVB, S.A., que asciende al 0,25% sobre el efectivo con un mínimo de 3 euros, más los cánones de Bolsa sobre una operación por importe de 1.800 euros (2,88 euros), más los gastos de liquidación de Iberclear (0,05 euros).

Los costes totales imputables a esa orden de compra se desglosarían así:

Comisión de X, S.A. (0,25% x 1.800 = 4,50 ).....	Mínimo = 6,01
Comisión de Y, SVB, S.A. ....	0,25% x 1.800 = 4,50
Canon de Bolsa .....	2,88
Gastos de liquidación .....	0,05
Total .....	13,44





Las órdenes en otras operaciones con valores

## Las órdenes en otras operaciones con valores

### 2.1. Adquisición de valores en una oferta pública

#### ¿Qué es una oferta pública?

Es una comunicación mediante la que una entidad, que desea obtener financiación, ofrece al público los valores que emite.

#### ANTES DE FIRMAR LA ORDEN, CONSULTE EL FOLLETO DE LA OPERACIÓN

El elemento fundamental en una oferta pública es el folleto informativo, en el que se detallan las características y riesgos de los valores, para que el inversor pueda decidir si encajan o no con su perfil. Entre la información disponible se debe prestar especial atención a los siguientes puntos:

- **Riesgos del producto y del emisor.**
- **Plazo recomendado para la inversión**
- **Rendimientos:** cómo se calculan y liquidan, y si son fijos o están sujetos a alguna condición.
- **Comisiones y gastos:** por la suscripción, por el posterior mantenimiento de los valores en un intermediario, etc.
- **Calendario de la operación:** plazos para suscribir, entidades colocadoras...

## Oficina de Atención al Inversor

Las entidades pueden hacer publicidad del producto antes de registrar el folleto en la CNMV, y es posible que le sugieran hacer una reserva. Sin embargo, no pueden admitir órdenes en firme hasta que el folleto esté registrado, ya que sólo en ese momento las condiciones de la emisión podrán considerarse definitivas y se encontrarán disponibles para ser consultadas por los inversores.

### ¿Es posible cancelar estas órdenes?

En general, las órdenes de suscripción son irrevocables. Sin embargo, el folleto indicará las posibilidades de revocación que puedan existir en cada caso.

En cuanto a las ofertas públicas de venta o suscripción de acciones (OPV/OPS), hay que distinguir el mandato de la solicitud. El mandato se presenta desde la fecha de registro del folleto hasta que se fija el precio máximo para los minoristas, y es revocable. La solicitud se presenta después de que se haya fijado ese precio, y tiene carácter irrevocable. Si el mandato no se revoca se convierte en solicitud en firme y, además, en el momento de la adjudicación tienen preferencia sobre las solicitudes si hubiera exceso de demanda.

### ¿Qué volumen se puede adquirir?

En las emisiones de renta fija suele funcionar un sistema de "ventanilla única". Es decir, se aceptan peticiones de los inversores hasta que se agota la emisión. Así pues, lo que determina si el inversor puede o no suscribir es el momento en el que hace su petición.

En las ofertas públicas de venta o suscripción, los folletos definen la inversión máxima y mínima. Las órdenes de los inversores se acumulan durante el período fijado en el folleto.

Cuando el volumen de estas peticiones supera al de la emisión, se realiza un prorrateo entre los inversores interesados. El método de prorrateo o reparto está previsto en el folleto informativo.

En ocasiones los intermediarios recomiendan a sus clientes que soliciten un importe superior al deseado, para compensar la menor asignación que pudiera producirse debido al prorrateo. Sin embargo, esta práctica puede tener efectos perjudiciales. Por ejemplo, si hay menos peticiones de las previstas o se incrementa el número de acciones destinadas al tramo minorista, es posible que se adjudiquen al inversor más acciones de las esperadas, con el consiguiente quebranto económico.

### Los derechos de suscripción preferente

Cuando una sociedad hace una ampliación de capital, sus accionistas suelen disfrutar de un derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones (DSP). El accionista puede adoptar distintas decisiones sobre sus DSP y trasladar al intermediario diferentes tipos de órdenes:

- Acudir a la ampliación de capital, ejerciendo los derechos asignados.
- Vender la totalidad de los derechos en bolsa.
- Vender una parte de los derechos y acudir a la ampliación con los restantes.
- No dar ninguna instrucción, en cuyo caso el intermediario debe ponerlos en venta antes de la finalización del período de negociación, salvo en las ampliaciones de capital liberadas (gratuitas), en las que el intermediario ordenará la suscripción de las acciones aunque el accionista no haya cursado instrucción alguna.

## Oficina de Atención al Inversor

Si desea suscribir más acciones de las que puede con los DSP que le corresponden, tendrá que cursar una orden de compra de derechos en el mercado.

Esto no es necesario en las ampliaciones con tres vueltas, en las que se ofrece al titular la posibilidad de suscribir más acciones de las que le corresponderían con sus DSP, pero sin necesidad de comprar más derechos. Para adquirir esas acciones adicionales, el accionista tiene que dar la orden a su depositario al mismo tiempo que ejerce todos sus DSP.

**MUY IMPORTANTE.** Como en cualquier orden, es recomendable que los inversores presten atención al cumplimiento de sus órdenes en relación con los DSP. En particular, tal atención es especialmente necesaria en los dos casos siguientes:

- ✓ Si desea suscribir más acciones de las que le corresponderían con los DSP que se le han asignado.
- ✓ Si no es accionista pero desea acudir a la ampliación.

En ambos casos tendrá que comprar los derechos en el mercado secundario y deberá transmitir de forma expresa al intermediario su intención de utilizar los derechos para suscribir acciones. Es decir, hay que dar 2 órdenes:

- ✓ La orden de compra de los derechos en el mercado secundario.
- ✓ La orden de utilizar los derechos para suscribir las acciones en la ampliación de capital.

El intermediario no presupone que los derechos se adquieren para acudir a la ampliación, sino que espera las instrucciones del cliente (el inversor podría utilizar los derechos comprados, por ejemplo, para venderlos posteriormente si espera un aumento de su precio). Si el cliente no da la segunda orden, **una vez finalizado el plazo de ejercicio los DSP se extinguen sin ningún valor**, con lo que el inversor habrá perdido el importe íntegro de su inversión.

### 2.2. Aceptación de una OPA (oferta pública de adquisición)

La OPA es una operación por la que una o varias personas físicas o sociedades (oferentes) ofrecen a todos los accionistas de una compañía cotizada la compra o canje de sus acciones a cambio de un precio en efectivo o de la entrega de otros valores. Todas las características de la oferta están detalladas en el folleto informativo registrado en la CNMV.

Acudir a una OPA es voluntario: el accionista decide si le interesa o no vender todas o parte de sus acciones al precio que le ofrecen.

Si el inversor decide acudir a la OPA, debe manifestarlo de forma expresa presentando una orden de aceptación en la entidad en la que tenga depositadas sus acciones, a través de los canales habilitados.

## Oficina de Atención al Inversor

Los plazos y condiciones de la OPA se detallan en el folleto informativo (el oferente no podrá establecer un plazo para la aceptación de la oferta inferior a 15 días naturales ni superior a 70). La orden de aceptación podrá revocarse en cualquier momento antes del último día de aceptación de la oferta.

Es interesante resaltar que las OPAS pueden llevar a supuestos de compra o venta forzosa. Se dan en OPAS lanzadas sobre el 100% de las acciones de una compañía, cuando al final del plazo de aceptación quedan accionistas que no han vendido (y que no supongan más del 10% del capital) y la oferta ha sido aceptada por, al menos, el 90% del los valores a los que se dirigía.

En tales casos, el oferente puede exigir a los accionistas la venta de sus acciones, al precio de la opa. Todos los gastos derivados de la compraventa y su liquidación son por cuenta del oferente.

De igual manera, cualquier accionista puede exigir al oferente que le compre sus acciones al mismo precio. En este caso, los gastos correrán por cuenta del accionista.

## 2.3. Traspaso de valores

Una orden de traspaso tiene como efecto trasladar un conjunto de valores de una entidad depositaria a otra (por ejemplo, si la segunda le ofrece al titular mejores tarifas en la operativa con valores).

La orden de traspaso debe darla siempre el titular de los valores, bien a través de la entidad de origen o la de destino. Los trámites entre ambas pueden llevar entre 3 o 4 días hábiles.

La entidad depositaria de origen suele cobrar una comisión por esta operación. Consulte el folleto de tarifas de la entidad y las previsiones de su contrato antes de ordenar el traspaso, ya que el importe puede ser significativo.

## 2.4. Cambios de titularidad

El ejemplo más habitual de cambio de titularidad es el de la herencia. Los valores propiedad del difunto pasan a sus legítimos herederos. Para dar la orden de cambio de titularidad los herederos deben acreditar ante la entidad depositaria que son los nuevos dueños y que han cumplido con sus obligaciones fiscales (impuesto de sucesiones y donaciones).

La comisión por cambio de titularidad también se recoge en el folleto de tarifas máximas de la entidad.

Las órdenes en otras operaciones con valores





Preguntas más frecuentes

## Preguntas más frecuentes

### 1. ¿Es posible que ante una única orden de bolsa se cobre más de una comisión?

Salvo que se haya establecido algún tipo de restricción específica a la ejecución (todo o nada), es posible que una orden no se ejecute de una sola vez sino en varios tramos y a distintos precios, según las condiciones del mercado.

Esto suele implicar la repercusión de algunos gastos correspondientes no a una operación, sino a varias. Si las órdenes se refieren a un pequeño número de valores, el importe de la suma de las comisiones puede suponer un alto porcentaje sobre el efectivo. En estos casos, el inversor puede evaluar la posibilidad de condicionar la ejecución de su mandato mediante una cláusula de todo o nada, teniendo en cuenta que esto restringe su probabilidad de encontrar contrapartida.

### 2. ¿Pueden tramitarse órdenes vinculadas o condicionadas en bolsa?

Se trata de mandatos del tipo «compra de x acciones de la sociedad A, si se venden previamente acciones de B», o a la inversa. El SIBE no contempla la introducción de este tipo de órdenes, por lo que deberán ser interpretadas por las entidades como dos órdenes independientes, estableciendo una prelación temporal para su ejecución: primero se tramitaría la orden principal y después la subordinada, lo que exige que el intermediario vigile el cumplimiento de la condición.

## Oficina de Atención al Inversor

**3. ¿Es posible introducir órdenes de bolsa durante los períodos de subasta?**

Para el segmento general del SIBE, en cada sesión bursátil hay al menos dos períodos de subasta, uno de apertura de 08:30 a 09:00 y otro de cierre de 17:30 a 17:35.

Durante los períodos de subasta cualquier inversor puede introducir, modificar y cancelar órdenes de valores, y se muestran los precios indicativos que se fijarían si, hipotéticamente, la contratación estuviese en sesión abierta; sin embargo, no se cruzan operaciones hasta el final de la subasta. La contratación en el sistema de fixing se lleva a cabo con subastas similares.

**4. ¿Se puede cumplimentar una orden por importe global y no por número de valores?**

En ocasiones las órdenes de compra se consignan por la cantidad total de dinero a invertir en un determinado valor negociable, sin determinar expresamente el número de valores y/o su precio límite de compra. Esta falta de especificación en el mandato es desaconsejable y puede acabar traduciéndose en una ejecución de la orden que no se ajuste a sus deseos. En particular, esto puede ocurrir si se toma como referencia la cotización del valor en el momento de la instrucción para fijar el número de valores y se tramita finalmente como una orden a precio de mercado o por lo mejor.

**5. ¿Qué son las referencias de registro (RR)?**

Son códigos alfanuméricos emitidos por las bolsas en cada compra, y permiten acreditar quién es el titular de los valores. Se utilizan para todas las clases de valores negociados en bolsa, excepto para los derechos de suscripción.

La composición de las referencias de registro y las reglas aplicables para expedirlas son fijadas por Iberclear. La referencia de registro es una secuencia numérica de 15 dígitos que incluye la fecha de alta, el tipo de operación (compra, suscripción, etc) y el mercado de negociación. Es decir, permite la identificación individualizada de cada operación.

La referencia de registro puede ser solicitada por el inversor a su entidad depositaria, que debe estar en disposición de comunicársela mientras esté activa. Además, una vez dada de baja, deberá ser conservada durante un período mínimo de 5 años. Las referencias de registro son una particularidad del mercado español, y es previsible que desaparezcan cuando se culmine la reforma de los sistemas de compensación y liquidación.

**6. En caso de cotitularidad, ¿cómo afecta el régimen de disponibilidad a las órdenes de valores?**

El régimen de disponibilidad de los valores condiciona la posibilidad de dar órdenes. Ese régimen debe quedar expresamente establecido en el contrato suscrito y puede tratarse de:

**Disponibilidad conjunta o mancomunada.** Supone que para efectuar cualquier tipo de operación de compra, venta, reembolso, suscripción o traspaso, se requiere la firma de la totalidad de los cotitulares.

## Oficina de Atención al Inversor

**Disponibilidad indistinta de bienes**, que conlleva la posibilidad de que cada uno de los titulares, de forma individual, disponga de la totalidad de los valores unilateralmente, quedando el/los otros titulares obligados solidariamente a asumir los efectos que de la operación se deriven.

**7. He dado una orden de compra de acciones limitada a un precio que se ha alcanzado en el mercado. ¿Es posible que no se haya ejecutado mi orden?**

Sí, debido al sistema de prioridades de precio y antigüedad. Es posible que si existen otros mandatos de compra limitados al mismo precio, introducidos con anterioridad en el libro de órdenes y para los que no haya habido contrapartida que atendiera totalmente las posiciones, su orden haya quedado en espera sin llegar a ejecutarse.

**8. ¿Qué es el principio de mejor ejecución?**

Cuando usted ordena la compra o venta de un producto financiero, la entidad debe ejecutar su orden tratando de conseguir el mejor resultado posible para usted: es lo que se denomina "mejor ejecución".



Preguntas más frecuentes

Con este fin, su entidad debe identificar los centros de negociación más adecuados (bolsas de valores, otros sistemas organizados o entidades especializadas), teniendo en cuenta una serie de factores como el precio, los costes, la rapidez y la probabilidad de ejecución.

De estos, los más importantes para usted, como inversor minorista, son el precio y los costes totales de ejecución, es decir, la cantidad total que usted deberá desembolsar (o que recibirá) por la operación, incluyendo el precio, todos los gastos y comisiones de ejecución, compensación y liquidación, incluso las que puedan ser abonadas a otros intermediarios que intervengan en la operación.

Antes de atender su orden, la entidad le habrá informado y recabado su previo consentimiento a la política de ejecución que tengan definida.

Si usted cree que su orden no se ha ejecutado en los mejores términos posibles, puede solicitar a la entidad que le justifique haber seguido la política de ejecución que usted haya aceptado.

En el supuesto de que usted transmita instrucciones específicas a su entidad sobre cómo quiere que ejecute su orden, estas tendrán preferencia sobre la política de mejor ejecución establecida.

Por ejemplo, si usted señala el mercado en el que desea que se ejecute, la entidad tendrá que atenerse a su petición, lo que en algunos casos podría llevarle a perder la oportunidad de conseguir mejor precio en otro centro de negociación.



Para saber más : Otros mercados e instrumentos

## Para saber más: otros mercados e instrumentos

Aunque la bolsa de valores es probablemente el mercado más conocido por los inversores, en España hay diversos entornos de negociación para acciones y otros instrumentos financieros.

**Latibex.** Es un sistema multilateral de negociación (SMN) en el que se contratan valores latinoamericanos utilizando la plataforma del SIBE. La contratación es abierta desde las 11:30 hasta las 17:30, tras una subasta de apertura de 8:30 a 11:30.

**Mercado Alternativo Bursátil (MAB).** Sistema multilateral de negociación (SMN) que opera con la plataforma tecnológica del SIBE y está destinado sobre todo a empresas de pequeño tamaño que desean expandirse y tienen, por tanto, amplias necesidades de financiación. Se presenta como una posible plataforma de aprendizaje para que estas empresas, cuando consigan alcanzar un tamaño adecuado, puedan pasar a cotizar en bolsa.

## Oficina de Atención al Inversor

La contratación se realiza a través un sistema de fijación de precios, mediante la confluencia de la oferta y la demanda en un período de subasta. Este sistema (negociación mediante fijación de precios en subasta o "fixing") permite a los inversores introducir en el sistema órdenes limitadas en precio o de mercado. Dadas las características de las compañías que se negocian en el MAB, para facilitar la liquidez de los valores existe la figura del "proveedor de liquidez". Asimismo, estas empresas cuentan con una entidad asesora que les ayuda a cumplir la regulación del mercado.

**AIAF – SEND.** En este mercado se negocian valores de renta fija (bonos, obligaciones, productos híbridos como las participaciones preferentes...) emitidos por empresas de tipo industrial, entidades financieras y administraciones públicas territoriales, con el fin de captar fondos para financiar su actividad.

A diferencia de la bolsa, es un mercado descentralizado y bilateral. La cotización y negociación de los valores se basa en la existencia de contrapartes que proponen posiciones o precios, tanto de compra como de venta. Compradores y vendedores deben seleccionar su contraparte y alcanzar un acuerdo bilateral para la transmisión del valor, dado que no existe, con carácter general, un sistema de cruce de órdenes y ejecución inmediata y anónima.

Debido a las características de los valores que cotizan en AIAF, los inversores minoristas suelen encontrar dificultades para deshacer sus posiciones con la rapidez que desean. Por una parte no siempre hay contrapartida (alguien dispuesto a comprar) o si la hay no ofrece el precio que espera el vendedor. Para que el mercado resulte más accesible al inversor no profesional y más transparente en cuanto a la formación de los precios, se ha creado el SEND (Sistema Electrónico de Negociación de Deuda), en el que puede negociarse de forma bilateral o multilateral.

En el SEND, todas las órdenes introducidas son limitadas en su precio, a ejecutar a su precio límite o mejor. Pueden utilizarse todas las restricciones de ejecución: volumen mínimo, todo o nada, ejecutar o anular.

Se consideran precios oficiales sólo aquellos que se hayan producido como consecuencia de una ejecución en el ámbito de la negociación multilateral.

**MEFF.** Es un mercado oficial en el que se negocian derivados con subyacente financiero (opciones y futuros), productos complejos y con un elevado nivel de riesgo que exigen un alto nivel de conocimientos y experiencia por parte del inversor.

Dentro de MEFF existen dos mercados, el de derivados de renta fija (poco activo en la actualidad) y el de renta variable. El contenido y las clases de órdenes que se pueden introducir son iguales en ambas plataformas.

Como en otros mercados, todas las órdenes transmitidas a MEFF son firmes y vinculantes desde el momento en que las acepta el sistema de negociación, si bien pueden ser modificadas y/o canceladas en cualquier momento, siempre que no hayan sido ejecutadas.

Las órdenes tienen vigencia hasta el final de la sesión en curso (o hasta que sean anuladas durante la sesión en curso), salvo aquellas modalidades de órdenes en que se especifique una duración distinta.

Para la ejecución de las órdenes se da prioridad a la que tenga mejor precio (es decir a la que suponga una mejor oferta para la otra parte, menor precio para la venta o mayor precio de compra). A igualdad de precios se atiende primero la orden más antigua.

MEFF acepta una mayor variedad de órdenes que la bolsa, así como la posibilidad de registrar operaciones combinadas que permitan diseñar estrategias con derivados.



## Recomendaciones para el inversor

### 1. Nunca invierta en un producto que no entienda.

Acciones, fondos de inversión, participaciones preferentes, derivados, renta fija, etc. Hay una amplia variedad de productos, unos más complicados y otros más fáciles de entender. En cualquier caso, el primer paso antes de invertir en cualquiera de ellos es comprender bien tanto las características del producto (riesgo, rentabilidad esperada, horizonte temporal, liquidez, gastos) como del mercado en el que se negocian.

### 2. Contraste la información.

Tome sus decisiones sin prisas, contrastando toda la información que reciba. Consulte siempre la información oficial registrada en la CNMV, y pida todas las aclaraciones que le resulten necesarias.

### 3. Analice las tarifas antes de elegir intermediario.

Antes de elegir la entidad con la que desea operar, consulte los folletos de tarifas y tenga en cuenta el tipo de operativa que planea realizar. Por ejemplo, si no piensa realizar demasiadas operaciones, puede interesarle una entidad cuyos gastos de administración y custodia no sean muy elevados. Si por el contrario piensa operar con frecuencia, debe fijarse en las comisiones de intermediación.

Si le ofrecen mejores condiciones que las que figuran en el folleto de tarifas máximas, exija que se las detallen por escrito. Recuerde que los gastos reducen la rentabilidad final de su inversión.

## Oficina de Atención al Inversor

**4. Comprenda el funcionamiento de la orden que utiliza.**

Antes de dar una orden asegúrese de conocer su funcionamiento y efectos, tanto por lo que se refiere a las posibilidades de ejecución como al precio y los gastos de ejecución. Tenga en cuenta que la modificación o cancelación de una orden puede implicar costes.

**5. Infórmese de los gastos antes de realizar una operación.**

Antes de dar una orden, conozca el importe total de las comisiones y gastos asociados a la operación, de acuerdo con el folleto de tarifas máximas registrado por el intermediario y las condiciones particulares de su contrato.

**6. Conozca las características de canal que emplea para cursar las órdenes.**

Cuando opere por Internet recuerde que la rapidez en la transmisión de datos afecta a la fase de transmisión de la orden, pero no a la de ejecución. Por tanto, cuando en su pantalla observe que la orden ha sido «aceptada» o «generada», siga de cerca su situación e interéese por su introducción efectiva en el mercado.

**7. Repase el contenido de la orden.**

Antes de dar la orden compruebe todos los datos, sentido de la orden (compra o venta), importe, valor... Una pequeña confusión puede tener consecuencias importantes en sus inversiones.

**8. Cuidado con la cotitularidad en las ofertas públicas.**

En el marco de una oferta pública de venta o suscripción, en ocasiones los inversores abren cuentas de valores en cotitularidad con la finalidad de obtener un mayor número de valores en caso de prorrateo. Estas cuentas generarán gastos y su transformación posterior en una única cuenta exigirá cambios de titularidad de los valores, con el coste adicional que ello supone.

Recomendaciones para el inversor





## ¿Dónde conseguir más información?

En la **página web de la CNMV** ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) encontrará toda la información oficial registrada por las entidades participantes en los mercados de valores.

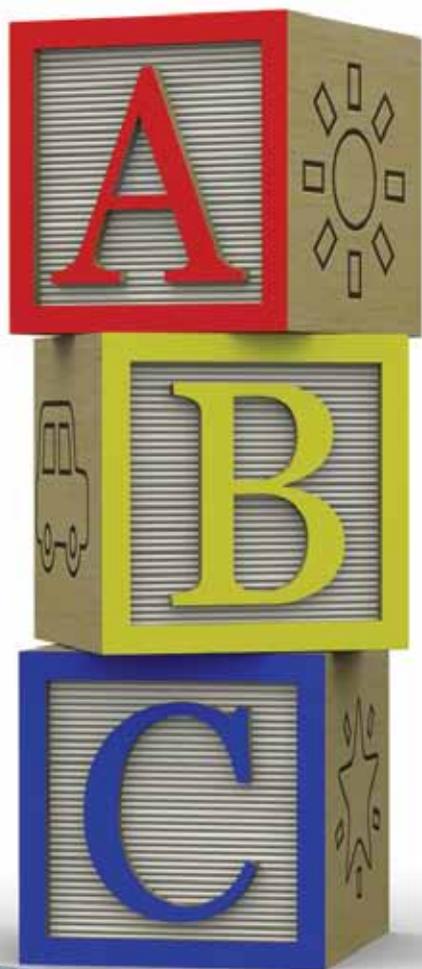
Asimismo, en el **Portal del Inversor** de esta web encontrará información dirigida al público en general, sobre éste y otros aspectos de los mercados de valores.

Por último, si tiene alguna duda sobre normativa, servicios y productos existentes en los mercados de valores y sobre sus derechos y los cauces para ejercerlos puede plantearla al servicio de consultas de la **Oficina de Atención al Inversor** de la **CNMV**.

### OFICINA DE ATENCIÓN AL INVERSOR

- Envío electrónico de su consulta:  
<http://www.cnmv.es/portal/inversores/ConsultaInversores.aspx>
- Teléfono de atención al inversor:  
Tel 902 149 200. Fax 91 585 22 78
- Carta dirigida a la Oficina de Atención al Inversor: C/ Miguel Ángel, 11 - 28010 Madrid.

¿Dónde conseguir más información?



Glosario

## Glosario

•• **Anotaciones en cuenta:** es una manera de representar los valores (renta fija pública y privada, renta variable, contratos derivados de MEFF), mediante anotaciones en unos registros contables especiales, normalmente informáticos. Su implantación supuso, en su momento, la práctica desaparición de los títulos representados en soporte físico (papel) con la consiguiente agilización de las transacciones de valores y la mejora de su seguridad. En el caso de las operaciones liquidadas a través de Iberclear y MEFF, las entidades financieras adheridas a este sistema de compensación y liquidación mantienen el registro de titularidades para los valores que pertenecen a sus clientes.

•• **Boletín de cotización oficial:** publicación de las bolsas de valores, que con carácter oficial difunde datos y circunstancias relacionados con la operativa bursátil: títulos admitidos a negociación, cotizaciones y fecha de las mismas, volúmenes contratados, modificaciones en los derechos de suscripción preferente, exclusiones de la negociación, etc.

## Oficina de Atención al Inversor

•• **Bolsa de valores:** en España, las bolsas de valores son mercados secundarios oficiales, sujetos a regulación y supervisados por la CNMV. En las bolsas españolas se negocian acciones, valores convertibles o que otorguen derecho de suscripción de acciones, renta fija (pública y privada), cuotas participativas emitidas por las cajas de ahorro, warrants, certificados y fondos de inversión cotizados (ETF - exchange traded funds). En España hay cuatro bolsas de valores (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia) cuya gestión realiza Bolsas y Mercados Españoles (BME). Las cuatro bolsas están interconectadas a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE), donde se negocia la mayoría de los valores cotizados en las mismas, entre ellos los que forman parte del mercado continuo.

•• **Corretaje:** comisión que cobran los intermediarios financieros por su mediar en las operaciones de compra-venta en los mercados de valores, particularmente en bolsa.

•• **Cotización de cierre:** último precio que se asigna a una acción en el mercado al final de la sesión de negociación. Sirve como referencia para el inicio de la subasta de apertura en la siguiente sesión.

•• **Cuenta de valores:** cuenta a nombre del inversor, en la que el intermediario o el custodio refleja todas las operaciones (saldos) de la cartera de valores (entradas y salidas de valores y efectivo, pago de comisiones y gastos, etc.).

•• **Custodia de valores:** servicio de inversión que consiste en el depósito y administración de una cuenta de valores. A cambio de una comisión, el intermediario que presta este servicio ha de tener al día las posiciones del cliente, facilitarle el ejercicio de los derechos derivados de la tenencia de la cartera, cobro de cupones o dividendos, información fiscal, etc. Cada entidad calcula esta comisión sobre la base que elija: el nominal de los valores custodiados, el efectivo, o cobrando un mínimo por cada valor o mercado.

•• **Desmaterialización:** evolución en la forma de acreditar la titularidad de los valores negociables, por la cual los títulos físicos son sustituidos por anotaciones en cuenta.

•• **Ejecución:** término con el que se hace referencia al cumplimiento de una orden de compra o venta.



## Oficina de Atención al Inversor

- **Iberclear:** es el depositario central de valores español. Está integrado en el holding BME (Bolsas y Mercados Españoles). Se encarga de la llevanza del registro central de anotaciones en cuenta para los valores negociados en las Bolsas de Valores, en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, en el mercado de renta fija AIAF, en el MAB y en el Latibex, si bien el mantenimiento de los libros de detalle correspondientes a los titulares de los valores se realiza a través de las entidades financieras participantes en este sistema. También le corresponde la compensación y liquidación de las operaciones que se contratan en estos mercados, a través de las plataformas técnicas SCLV (para las Bolsas y Latibex) y CADE (Deuda Pública y AIAF).

- **Ibex 35:** es el principal índice de la Bolsa de valores española, y se usa como subyacente de diversos productos derivados. Está compuesto por los 35 valores más representativos del mercado continuo, es decir, las compañías más líquidas y con mayor volumen y frecuencia de contratación. Además del Ibex 35, la Sociedad de Bolsas elabora diversos índices Ibex: Medium Cap, Small Cap, Top Dividendo, etc

- **Intermediarios financieros:** entidades que desempeñan una función como mediadores entre los ahorradores y las empresas que precisan financiación. En los mercados de valores, la labor de mediación es desarrollada por las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito y consiste, entre otras actividades, en operar en los mercados por cuenta de los inversores finales. Antes de comenzar a prestar estos servicios, altamente especializados, los intermediarios han de obtener la autorización del organismo supervisor correspondiente (el Banco de España para las entidades de crédito y la CNMV para empresas de servicios de inversión) e inscribirse en sus registros. Además, deben observar en todo momento rigurosos requisitos de solvencia y organización interna y respetar las normas de conducta.

- **ISIN, International Securities Identification Number:** códigos alfanuméricos que permiten identificar los valores negociables, con el fin de aportar rapidez y seguridad a las transacciones. Se asignan a las emisiones de valores y a otros instrumentos financieros, siendo utilizados a nivel internacional en la contratación, compensación y liquidación de valores. Los códigos, de 12 posiciones, incluyen el código de identificación del país, el tipo de instrumento financiero, el identificador del grupo emisor y un dígito de control. En España, los códigos ISIN son asignados por la Agencia Nacional de Codificación de Valores, dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

- **Liquidación:** es la fase final por la que se culmina una operación sobre valores, mediante la entrega de los títulos por parte del vendedor y de los fondos por parte del comprador. Si los valores no tienen representación física sino contable (anotaciones en cuenta), la entrega de los títulos se sustituye por el apunte correspondiente, es decir, un adeudo en la cuenta del vendedor.



## Oficina de Atención al Inversor

•• **Liquidez:** cualidad de una inversión, por la cual es posible su transformación inmediata en efectivo. Para los valores cotizados, un buen grado de liquidez suele estar asociado a elevados volúmenes y frecuencias de contratación y compra, generalmente, una escasa diferencia entre los precios de compra y venta prevalecientes en el mercado. Eso significa que se pueden comprar y vender valores, de forma prácticamente inmediata, sin que el precio de la operación se vea significativamente afectado por ausencia de contrapartidas.

•• **Mejor ejecución:** principio que obliga a las entidades a adoptar las medidas razonables para que las órdenes de los clientes se ejecuten en las mejores condiciones posibles.

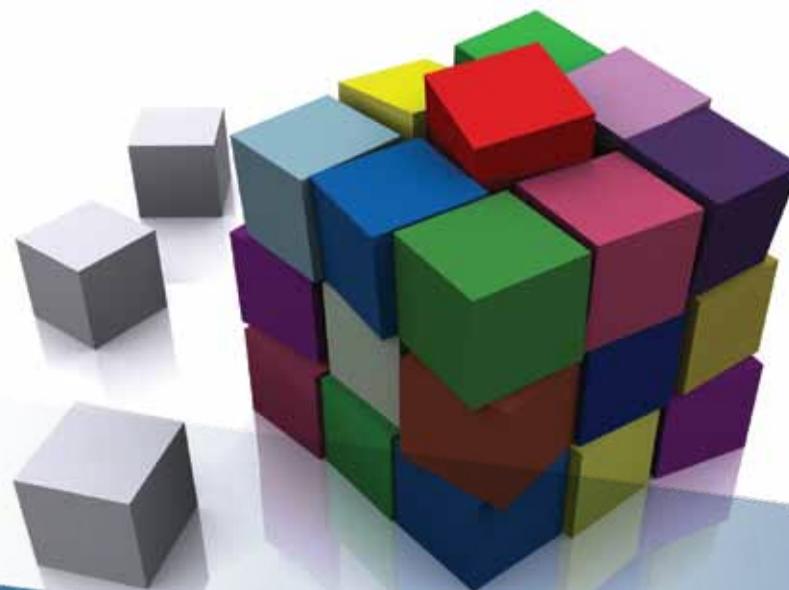
•• **Mercado dirigido por precios:** Son mercados de búsqueda, en los que los participantes deben encontrar a la contraparte que les ofrezca el mejor precio. En este tipo de mercados suelen desempeñar un papel esencial los creadores de mercado, que ofrecen precios de oferta y demanda, suministrando así liquidez al mercado.

•• **Mercado dirigido por órdenes:** Estos mercados se caracterizan por la existencia de uno o varios libros de órdenes, en los que se concentran las órdenes de uno y otro signo de los participantes. Las transacciones se realizan cuando se cruzan dos órdenes de sentido contrario de acuerdo con una regla previamente establecida. En estos mercados, los intermediarios no suelen estar obligados a ofrecer liquidez.

•• **Rango de fluctuación:** los mercados suelen limitar las posibilidades de fluctuación de cada valor, al alza y a la baja, en función de su volatilidad histórica. Esto tiene como objetivo evitar que se produzcan movimientos irregulares en el mercado.

•• **Referencia de registro (RR):** código que identifica un grupo de valores homogéneos, que han sido dados de alta en una misma operación a favor de un titular. Son una particularidad del mercado bursátil español.

•• **Registro de operaciones:** registro que deben mantener los intermediarios que actúan en los mercados de valores (entidades de crédito y sociedades y agencias de valores), para conservar la información sobre las órdenes recibidas de los clientes y las actuaciones dirigidas a su ejecución. El contenido de este registro debe coincidir con la información suministrada a los clientes.



## Oficina de Atención al Inversor

- **Routing:** sistema electrónico de canalización de órdenes, desde las terminales de ordenador de los intermediarios financieros hasta el sistema informático del mercado, en el que se centraliza la operativa de contratación.

- **SMN (Sistemas multilaterales de negociación):** son plataformas en las que se negocian instrumentos financieros, poniendo en contacto los intereses de compra y venta de una pluralidad de inversores para dar lugar a contratos.

Están operados por una empresa de servicios de inversión o una sociedad rectora, que entre otras funciones se encarga de difundir la información necesaria (previa y posterior a la negociación) para garantizar la transparencia del sistema. En España, son SMN el Latibex, el MAB (Mercado Alternativo Bursátil) y SENAF (Sistema electrónico de negociación de activos financieros).

- **Soporte duradero:** las obligaciones legales de información impuestas a las entidades exigen en algunos casos la remisión de documentos en soportes que permitan su conservación por parte del cliente.

- **Tick:** ver Variación mínima de precio.

- **Valor negociable:** instrumento financiero que otorga a su poseedor la titularidad de determinados derechos, y que se caracteriza por ser transmisible en los mercados. Generalmente se agrupan en emisiones. Por ejemplo, son valores negociables las acciones y las obligaciones.

- **Variación mínima de precio (tick):** En la actualidad los valores pueden 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, siendo el precio mínimo por valor de 0,1 euros. La variación mínima para cada valor se determinará en función del precio de la acción y de su liquidez; en la práctica, es la propia sociedad cotizada quien establece el tick.

- **Volatilidad histórica:** medida de la variabilidad del precio de un valor en un periodo determinado, a través del análisis estadístico de la serie histórica de sus cotizaciones. Así por ejemplo, la volatilidad diaria en una fecha se calcula como la desviación típica de las variaciones de los precios correspondiente a un cierto número de sesiones de contratación precedentes más la sesión en cuestión. La volatilidad nos permite evaluar el riesgo de mercado: si un valor es muy volátil, es más difícil predecir su comportamiento, por lo que incorpora mayor incertidumbre para el inversor. Por lo tanto, a mayor volatilidad, mayor riesgo.

Oficina de Atención al Inversor

TODAS LAS GUÍAS Y FICHAS DEL INVERSOR ESTÁN A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO A TRAVÉS DE LA WEB DE LA CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) EN EL RINCÓN DEL INVERSOR.

PUEDA OBTENER LAS GUÍAS Y FICHAS DEL INVERSOR EN PAPEL GRATUITAMENTE ENVIANDO LA SIGUIENTE SOLICITUD A:

Departamento de Inversores  
Comisión Nacional de Mercado de Valores  
Miguel Ángel, 11  
20010 Madrid

Formulario de Solicitud

Nombre o razón social\* \_\_\_\_\_

Primer apellido\* \_\_\_\_\_ Segundo apellido\* \_\_\_\_\_

Nivel de estudios:

Elementales  Medios  Superiores

Profesión \_\_\_\_\_

Domicilio\* \_\_\_\_\_ Código postal\* \_\_\_\_\_

Localidad\* \_\_\_\_\_ Provincia\* \_\_\_\_\_

Teléfono \_\_\_\_\_ E-mail \_\_\_\_\_

Los campos \* son obligatorios.

■ Marque la casilla de la/s guía/s que desea recibir de la colección

Qué debe saber de...

- Las preguntas que debe hacerse todo accionista de una empresa cotizada
- Los derechos y responsabilidades del accionista
- Las empresas de servicios de inversión
- Los productos de renta fija
- Las órdenes de valores
- Opciones y Futuros
- Los fondos de inversión y la inversión colectiva
- Protección del inversor: servicios de reclamaciones
- Los chiringuitos financieros
- Sus derechos como inversor. Descubra la protección que da la MiFID

■ Marque la casilla correspondiente a la/s ficha/s del inversor que desee recibir:

- Trasposos entre fondos de inversión
- Las ofertas públicas de acciones (OPV/OPS)
- Tarifas y comisiones por servicios de inversión
- Fondo de garantía de inversiones (FOGAIN)
- Warrants y Turbo Warrants
- Nuevos tipos de fondos de inversión
- Cómo reclamar en el ámbito de los servicios financieros
- Fondos Cotizados (ETF)
- Las opas: qué son y cómo actuar
- Fondos de inversión garantizados
- Los contratos por diferencias (CFD)
- Oficina de Atención al Inversor
- Participaciones Preferentes
- ¿Qué fondos de inversión puede encontrar en el mercado?
- Cómo interpretar la publicidad financiera

■ Marque si desea recibir en el futuro las nuevas guías y fichas

TAMBIÉN PUEDE DIRIGIRSE A LA OFICINA DE ATENCIÓN DEL INVERSOR DE LA **CNMV** EN EL TELÉFONO **902 149 200**

Según lo dispuesto por la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, sobre Protección de Datos de Carácter Personal, y conforme al Art. 5.º, relativo al derecho de información en la recogida de datos, la CNMV le informa de que: los datos obtenidos serán integrados en un fichero tratado por la CNMV, único titular y destinatario, con el fin de enviarles sucesivas informaciones relativas a asuntos de competencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Si lo desea puede ejercer su derecho de acceso, rectificación, oposición y cancelación de datos, previsto por la ley, mediante carta dirigida al Departamento de Inversores. CNMV, c/ Miguel Ángel, 11, 28010 Madrid.



Oficina de Atención al Inversor  
**902 149 200**

Esta guía tiene como finalidad informar al público en general sobre distintos aspectos relacionados con los mercados de valores. Por su naturaleza divulgativa no puede constituir un soporte para posteriores interpretaciones jurídicas, siendo la normativa vigente la única de aplicabilidad para estos fines

Miguel Ángel, 11. • 28010 Madrid  
Fax: 91 585 22 78

Passeig de Gràcia, 19. • 08007 Barcelona  
Fax: 93 304 73 10

**HORARIO DE ATENCIÓN**  
9:00 - 19:00 h, de lunes a viernes

[www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)